Fitch asignó en BBB+(arg) las ON garantizadas de Grimoldi

7 de marzo de 2013

Fitch asignó en Categoría BBB+(arg) a las Obligaciones Negociables (ON) serie II por hasta $30.0 MM (ampliables a $40.0 MM) a emitir por Grimoldi S.A. Los fondos provenientes de la emisión serán destinados a financiar capital de trabajo para el lanzamiento de una nueva marca representada. Factores relevantes de la calificación El negocio enfrenta un deteriorado entorno operativo. Grimoldi se encuentra afectada por las actuales restricciones a las importaciones y trabas al acceso al mercado de cambios. La compañía carece de un marco predecible para importar y girar regalías al exterior de las marcas representadas. Esto genera aumentos en los niveles de inventarios, mayores gastos administrativos y retrasos en el giro de regalías originando posibles incumplimientos en los contratos de representación. El riesgo de refinanciación es elevado. A sep´12, el 70% de la deuda financiera se encuentra concentrada en el corto plazo. Los vencimientos de capital para el próximo año ascienden a $ 55.0 MM. La compañía depende de los mercados bancarios y de capitales para poder refinanciar sus pasivos. Una parte importante de la deuda financiera de Grimoldi se encuentra garantizada por cesión de flujos futuros de cobranzas de tarjetas de crédito que representan cerca del 50% del EBITDA y generan una baja flexibilidad financiera. El portafolio de marcas representadas es robusto. Uno de los principales activos de Grimoldi lo constituye su portafolio de marcas reconocidas y exclusivas que se encuentran posicionadas como líderes en el segmento de consumo ABC1. Grimoldi se beneficia de su nombre y reputación en una industria caracterizada por bajas barreras de entrada. La posición competitiva de Grimoldi en el segmento que participa es adecuada. Las actuales restricciones a las importaciones disminuyeron la competencia con importadores Brasileros entre otros. La flexibilidad operativa es adecuada. Grimoldi posee una adecuada diversificación del abastecimiento de sus productos que van desde producción propia y tercerización en pequeños talleres hasta importación de productos. Esto crea un abastecimiento más estable que le permite flexibilidad operativa frente a los distintos escenarios macroeconómicos y regulatorios tales como las restricciones a las importaciones. Las Obligaciones negociables se encuentran garantizadas. La calificación de la ON contempla la estructura de la emisión que se encuentra garantizada por un fideicomiso en pago y garantía, cuyo activo subyacente serán los derechos creditorios correspondientes a las ventas con tarjetas de crédito Visa y American Express de determinados establecimientos seleccionados. La cobertura entre los flujos cedidos versus los servicios de deuda se estiman en superiores a 2x. El negocio enfrenta una alta exposición a variaciones del consumo. Entre los principales riesgos a los que está expuesta la compañía se encuentran la exposición a las variaciones del consumo y la estacionalidad de la generación de fondos y capital de trabajo. El nivel de liquidez es adecuado para la categoría. A Sep-12, la posición de liquidez de la compañía cubría el 20% de la deuda de corto plazo. El flujo de fondos operativo ascendió $20.0 MM y la deuda de corto plazo era de $84.0 MM. Sensibilidad de la calificación Un deterioro en el ciclo económico que origine mayor presión competitiva, caída del margen y en el flujo operativo generaría una baja en la calificación. Bajo el actual contexto macroeconómico, Fitch no prevé aumentos en la calificación. Grimoldi S.A., compañía familiar con una trayectoria mayor a 118 años en el país, se dedica a la fabricación y comercialización de calzado, carteras, indumentaria y accesorios afines, bajo una serie de reconocidas marcas, tanto nacionales como internacionales (representadas). Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 8 de Agosto de 2012, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo de Grimoldi S.A. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. Contactos Analista Principal Juan Martín Berrondo, CFA Associate Director +54 11 5235 817 Sarmiento 663 7mo piso –

Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Agustina Oñate Muñoz Analista +54 11 5235 8125 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +5411 5235 8139 – laura.villegas@fithcratings.com