

Fitch asigna BBB+(arg) a las ON de Grimoldi S.A.

9 de junio de 2009

Fitch Argentina asignó la categoría A(arg) a las ONs Simples con Garantía Especial Serie I por hasta \$ 30 MM. La calificación asignada se basa en la adecuada calidad crediticia de Grimoldi, derivada un importante portafolio de marcas representadas y de su razonable apalancamiento. Entre los principales riesgos a los que está expuesta la compañía se encuentran la volatilidad de la generación de fondos y las altas necesidades de capital de trabajo que requiere. Las ONs se encontrarán garantizadas por dos fideicomisos en pago y garantía, el primero, tendrá como activo subyacente los flujos de fondos de libre disponibilidad que Grimoldi tiene derecho a recibir bajo el Fideicomiso Financiero Grimoldi I, cuyo subyacente son derechos creditorios provenientes de ventas a través de tarjetas de crédito Visa, Mastercard, Cabal, Diners Club, American Express y Provencred; y el segundo, que tendrá los derechos creditorios correspondientes a las ventas bajo las tarjetas de crédito Visa, American Express y Provencred. Se debe mencionar que el primer fideicomiso en pago y garantía estará vigente hasta la amortización total del fideicomiso financiero El flujo a ceder representa un tercio del total de los ingresos de la compañía, cubre en más de 2x en promedio los servicios de pago de las ONs. Fitch entiende que la deuda estructural de la compañía estará compuesta por las ONs a emitir por hasta \$ 30 MM y préstamos a mediano plazo con la banca pública. Asimismo, contará con préstamos corrientes que evolucionarán de acuerdo al nivel de actividad económica y requerimientos de capital de trabajo. Según Fitch, las coberturas crediticias permanecerían estables entorno a Deuda/EBITDA de 2x y EBITDA/Intereses 1.5x. En los últimos trimestres la compañía registró una desaceleración importante en sus ingresos: en los primeros tres meses de 2009, a marzo'09, las ventas tuvieron una suba del 5% interanual y una caída en su volumen mayor al 10%. Por su parte, en los últimos 12 meses, el EBITDA fue de \$ 25 MM con un margen sobre las ventas del 9.5%. (vs. \$ 28 MM en el año 2008). Éste se vio perjudicado por la menor rentabilidad de su negocio, al registrarse incremento en sus gastos comerciales (salarios, alquileres, etc.) y mayores dificultades en el traslado a precio. Hacia delante, la retracción podría ser mayor de acuerdo a la evolución negativa que experimenta la economía. Fitch espera que Grimoldi adapte su capital de trabajo al nivel de actividad de la compañía. En el corto plazo, la monetización de sus inventarios y las menores inversiones proveerán de liquidez a la compañía. En este sentido, las inversiones de capital estarán destinadas al mantenimiento de su planta y a acotadas renovaciones y aperturas de sus sucursales. La estrategia financiera de Grimoldi implica el reperfilamiento de su deuda de corto plazo. Siguiendo este plan, la compañía estima obtener en el mercado de capitales \$ 30 MM mediante la emisión de las ONs a 30 meses con seis de gracia, que le otorgaría mayor flexibilidad al cancelar compromisos corrientes. A marzo'09, la deuda de Grimoldi asciende a \$ 45 MM, compuesta por más del 75% de compromisos corrientes. El informe correspondiente se encuentra disponible en el website de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Contactos Fabricio Marenberg Friedman – Cecilia Minguillón: +54 11 5235-8100.