FIX SCR bajó las calificaciones de Grimoldi S.A. a "BBB+(arg)" desde “A-(arg)”

22 de junio de 2018

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) en adelante FIX, bajó la calificación de emisor de Grimoldi S.A. y de las ON Serie VIII Clase II por hasta $ 100 MM (amp. $ 250 MM) a "BBB+(arg)" desde “A-(arg)” y asignó Perspectiva Estable. Factores Relevantes de la revisión La baja refleja la actual coyuntura macroeconómica que impacta directamente en el segmento de consumo masivo y, en particular, en las métricas crediticias de la compañía. Un nivel de demanda deprimida, continua presión de costos y elevadas tasas de interés en un contexto de competencia intensificada generan un fuerte deterioro del nivel de actividad y de los márgenes del sector. Para los próximos doce meses, FIX espera que la compañía exhiba una mayor presión sobre la generación de flujo de caja libre dada por las fuertes necesidades de capital de trabajo y la débil generación de flujo operativo. Grimoldi tiene una extensa cartera de productos comercializados bajo marcas propias y licencias exclusivas de producción y distribución de reconocidas marcas internacionales. Estos acuerdos de largo plazo celebrados con sus contrapartes mitigan los riesgos que FIX observa para el sector consumo, específicamente aquellos asociados a un potencial mayor ingreso de importaciones y un contexto de competencia intensificada. La estructura de producción es diversificada, compuesta tanto por producción propia como importaciones, pudiéndose cambiar la participación de cada modalidad según las condiciones de mercado. La devaluación del peso argentino impacta directamente en la rentabilidad de Grimoldi a través del esquema de importaciones y el pago de regalías por las licencias de marcas extranjeras. La reciente volatilidad en el tipo de cambio llevó a la compañía a moderar la porción de importaciones de los productos que comercializa y, de esta forma, mitigar el aumento en el costo. Esta situación se mantiene como un factor de riesgo ante una fuerte devaluación con impacto sobre costos que no pueda ser trasladado a precios. Grimoldi presenta métricas de endeudamiento moderadas, con una relación de deuda total ajustada neta a EBITDAR de 2,5x a marzo’18. Actualmente la empresa opera con un moderado nivel de liquidez. Grimoldi presenta una posición de caja y equivalentes estacional que fluctúa a lo largo del ciclo del negocio en función de las necesidades de capital de trabajo. A marzo´18 contaba con una posición de caja y equivalentes de $ 300 MM que alcanzaba a cubrir un 49% de la deuda corriente, lo cual junto con la adecuada flexibilidad financiera que presenta la compañía mitiga el riesgo de refinanciación. Sensibilidad de la calificación FIX prevé que la compañía mantenga una adecuada estructura de capital, con deuda a EBITDA en torno a 2,5x. La calificación podría verse presionada a la baja ante un deterioro sostenido del entorno operativo producto de una mayor competencia en el sector o una mayor caída en el nivel de actividad que comprometa la generación de flujo de la compañía, sus niveles de apalancamiento o su cobertura de intereses con EBITDA. Contactos: Finanzas Corporativas Analista Principal Ornella Remorino Analista +54 11 5235-8125 ornella.remorino@fixscr.com Analista Secundario Pablo Artusso Director Asociado +54 11 5235-8121 pablo.artusso@fixscr.com Responsable del sector Cecilia Minguillon Director Senior +54 11 5235-8123 cecilia.minguillon@fixscr.com Relación con los medios: Douglas D. Elespe - Buenos Aires - 011 5235 8100 - doug.elespe@fixscr.com FIX utilizó el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores disponible en www.cnv.gob.ar. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de FIX “www.fixscr.com”. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM /

UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.