

FIX (afiliada a Fitch) asigna BBB(arg) a las ON Clase C de Cosas Nuestras S.A.

27 de junio de 2014

FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia), en adelante FIX, asignó Categoría BBB(arg) a las Obligaciones Negociables (ON) Clase C por hasta \$9.05 MM a ser emitidas por Cosas Nuestras S.A. La perspectiva es estable. Factores relevantes de la calificación La calificación refleja la flexibilidad operativa de Cosas Nuestras S.A. La compañía presenta una estructura flexible a través de la venta en locales propios y franquicias. El formato de franquicias mitiga los riesgos inherentes al manejo del capital de trabajo e inversiones de capital y a su vez le otorga mayor diversificación geográfica. A Mar'14 los ingresos de la compañía se componen, un 66.2% venta minorista (locales propios), un 27.3% servicios (ingresos por regalías) y un 6.5% por otras ventas. CNSA presenta solidez competitiva, detenta una buena penetración de su marca (CARDON) y un sostenido crecimiento de ventas en los últimos años. A la fecha, CNSA cuenta con 104 locales (10 propios y 94 franquicias). La compañía realizó aperturas estratégicas para reemplazar el cierre de locales en ciertos shoppings. Esta estrategia se fundamenta en la necesidad de mantener un fuerte control sobre los costos de estructura. Estos nuevos locales poseen menores costos operativos y por lo tanto mayor rentabilidad. Cosas Nuestras posee una estrategia financiera conservadora. La compañía ha logrado diversificar las fuentes de financiamiento a partir del ingreso al mercado de capitales. En línea con dicha estrategia, planea la emisión de las Obligaciones Negociables Clase C por hasta \$9.05 MM. Sin embargo, la flexibilidad financiera de la compañía es limitada y ante condiciones restrictivas de mercado, el costo financiero de la compañía podría crecer. La compañía presenta un nivel de apalancamiento moderado. El bajo nivel de deuda le otorga a la compañía más flexibilidad para enfrentar la volatilidad propia de la industria. A Mar'14, la deuda total de CNSA ascendía a \$ 26.8 MM. La relación Deuda/EBITDA es de 1.5x y Deuda ajustada/EBITDAR de 3.7x. Asimismo, CNSA presenta un moderado riesgo de liquidez. El 68% de la deuda se encuentra concentrada en el corto plazo. Se prevé que la compañía maneje sus vencimientos corrientes con una combinación de flujo y refinanciación de pasivos. La emisión de la ON le permitirá a la compañía mejorar su estructura de vencimientos. La compañía posee actualmente un local franquiciado en Paraguay que se abastece desde Argentina y un punto de venta en Río Branco, Uruguay. Este último constituye la primera apertura dentro del acuerdo firmado para abrir espacios en los free shops de las principales fronteras de Uruguay y Brasil. Esto le otorgará a la compañía ingresos por exportaciones y diversificación de sus ventas. Los principales riesgos a los que está expuesta la compañía son la alta exposición a las variaciones del consumo, una marcada estacionalidad en la generación de fondos y las fuertes necesidades de capital de trabajo. La caída en el margen de EBITDA a Mar'14 se debe a la estacionalidad del primer trimestre del año calendario, que FIX espera se recupere hacia el cierre del ejercicio. Sensibilidad de la calificación Un mayor nivel de deuda no acompañado por el éxito de la estrategia de expansión (crecimiento de las ventas y potenciamiento de locales existentes) que ponga en riesgo la calidad crediticia de CNSA podría derivar en una revisión a la baja. Se espera que la compañía maneje sus inversiones de capital y que la deuda acompañe las necesidades de capital de trabajo, dado el contexto de tasas de interés elevadas. A su vez, un incremento de su flujo de caja operativo por encima de las expectativas, acompañado de una estrategia financiera conservadora podría hacer subir la calificación. -*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-*-* Cosas Nuestras S.A. tiene como actividad principal la explotación de la marca Cardon, la cual comercializa indumentaria textil, marroquinería, platería y diversos accesorios. La comercialización de estos

productos se hace a través de locales propios, o a través de franquicias otorgadas por la compañía para la instalación y operación de locales de venta minorista. En la actualidad, la marca cuenta con 104 locales de venta distribuidos en toda la republica Argentina, de los cuales Cosas Nuestras explota en forma directa 10, ubicados en Capital Federal y el Gran Buenos Aires y 94 locales bajo la modalidad de franquicia. El principal accionista de la compañía es Rómulo Gabriel Nazar. Contactos Analista Principal Agustina Oñate Muñoz, Analista +54 11 5235 8125 Sarmiento 663 7mo piso – Buenos Aires - Argentina Analista Secundario Gabriela Catri, Director +54 11 5235 8129 Relación con medios: Douglas Daniel Elespe, doug.elespe@fixscr.com, +54 11 5235 8100 Se utilizó el criterio Manual de Calificación de Empresas no Financieras, del 29 de agosto de 2013, disponible en www.fixscr.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Información adicional disponible en 'www.fixscr.com' Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia) –en adelante FIX o la calificador-, 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://WWW.FIXSCR.COM](http://WWW.FIXSCR.COM). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.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.