

Fitch subió a BBB(arg) a las ON emitidas por Cosas Nuestras S.A.

28 de diciembre de 2011

Fitch subió a la categoría BBB(arg) a las ONs Clase A por hasta \$ 5 MM y a las ONs Clase B por hasta \$ 15 MM emitidas por Cosas Nuestras S.A. (CNSA). La perspectiva es Estable. La suba en la calificación refleja la mejora en la calidad crediticia de CNSA. La emisión de las ONs en ene'11 le permitió a la compañía readecuar su estructura de vencimientos de deuda en el largo plazo. Esto mitiga el riesgo de refinanciación proveniente de la concentración de deuda en el corto plazo y reduciría el gasto de intereses a futuro. CNSA detenta una buena penetración de su marca Cardón. La compañía posee una fortaleza operativa en función de una estructura flexible a través de la venta en locales propios y franquiciados (10 y 105 respectivamente a oct'11). El aumento sostenido de las ventas traccionada por un incremento en los volúmenes y en menor medida por aumento de los precios de ventas hace que Cosas Nuestras tenga sólidas perspectivas de crecimiento. Las ventas a jun'11 totalizaron \$ 71.2 MM, lo cual muestra un crecimiento del 48.2% respecto del mismo período comparable anterior, en tanto el EBITDA fue de \$ 10.1 MM. Los ingresos de la compañía se componen, un 56% venta minorista (locales propios), un 37% servicios (ingresos por regalías) y un 7% otras ventas mayoristas. El formato de franquicias mitiga los riesgos inherentes a manejo del capital de trabajo e inversiones de capital y a su vez le otorga gran diversificación geográfica. La emisión de las ONs le permitió cancelar deuda de corto plazo, financiar capital de trabajo e inversiones de capital y reducir el costo financiero. Fitch considera que a pesar de la deuda adicional la compañía sostendrá un nivel de deuda manejable, acorde con los de la industria. En un escenario conservador Fitch estima que el apalancamiento se mantendrá cercano a 2.0x y cobertura de intereses mayores a 1.5x. Los principales riesgos a los que está expuesta la compañía son la alta exposición de su generación de fondos a las variaciones en el nivel de consumo discrecional, altas necesidades de capital de trabajo y limitada flexibilidad financiera. Cosas Nuestras mitiga en parte este riesgo con su diverso portfolio de productos, así como un balanceado mix de ventas proveniente de la comercialización de productos en locales propios y franquicias. A sep'11, la deuda total de Cosas Nuestras ascendía a \$ 20.8 MM, de los cuales \$ 7.8 MM son compromisos que requieren su repago en el corto plazo. La relación Deuda/EBITDA es de 1.7x y Deuda ajustada/EBITDAR de 1.0x. CNSA posee un moderado riesgo de liquidez. Si bien la compañía cuenta con un adecuado apalancamiento en función de su actual generación de fondos, Fitch considera que en condiciones de mercado restrictivas, Cosas Nuestras deberá refinanciar sus compromisos actuales con líneas de corto plazo con un alto costo financiero. La compañía ha cumplido con los pagos de interés de las ONs puntualmente. A jun'11, la deuda total de Cosas Nuestras ascendía a \$ 19.3 MM, de los cuales \$ 3.8 MM son compromisos que requieren su repago en el corto plazo. La relación Deuda/EBITDA es de 1.9x y Deuda ajustada/EBITDAR de 4.0x. Fitch considera que en condiciones de mercado restrictivas, Cosas Nuestras deberá refinanciar sus compromisos actuales con líneas de corto plazo con un alto costo financiero. La compañía ha cumplido con los pagos de interés de las ONs puntualmente. -*- 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 115 locales de venta (13.956 m2) distribuidos en toda la republica Argentina, de los cuales Cosas Nuestras explota en forma directa 10 (1.856 m2), ubicados en los principales shoppings del país y 105 locales (12.100 m2), bajo la modalidad de franquicia. El principal accionista de la compañía es Rómulo Gabriel Nazar. En www.fitchratings.com.ar encontrará el informe completo de Cosas Nuestras 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. Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 12 de agosto de 2011, disponible en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. Contactos: Analista Principal María José Lobasso Associate Director +54 11 5235 8122 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7mo piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Juan Martín Berrondo Associate Director +54 11 5235 8127 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – 5411 52358139 – laura.villegas@fitchratings.com