

Fitch confirmó en A2(arg) los VCP vigentes de Bazar Avenida

27 de febrero de 2008

Fitch confirmó la Categoría A2(arg) a los Valores de Deuda de Corto Plazo (VCP) Serie 2 por hasta \$ 20 millones emitidos por Bazar Avenida S.A. (Bazar). Dicha Serie se encuentra comprendida bajo el marco de la oferta del Programa Global de VCP en forma de Obligaciones Negociables por hasta \$ 60 millones, creado por la Compañía. Los títulos Serie 2 fueron emitidos a descuento por un plazo de 210 días (vencimiento el 19 de mayo de 2008) y el precio de corte de la colocación fue del 90.12%. La amortización de capital de los títulos se realizará en dos pagos iguales a los 180 días (19/abr/08) y al vencimiento. La calificación asignada se sustenta en el adecuado desempeño operativo y financiero de Bazar, el buen posicionamiento que detenta bajo la marca Megatone y las ventajas competitivas y sinergias que le otorgan pertenecer a dicha red. La calificación incorpora la demanda sostenida y creciente de artículos del hogar en los últimos años, y las perspectivas positivas que se presentan para las ventas de la firma en el mediano plazo. En contrapartida, la calificación también contempla la sensibilidad de sus ventas a los vaivenes de la economía en general, así como también la volatilidad inherente del crédito al consumo. Las ventas de bienes de consumo durables se realizan en su mayor parte a plazo, por lo cual este financiamiento genera una ganancia que se considera operativa y recurrente por estar estrechamente ligada a su negocio principal. Concomitantemente, Bazar sigue una estrategia financiera que le permite obtener sinergias importantes de sus operaciones. Teniendo en cuenta la alta participación de las ventas a crédito y la estacionalidad de los niveles de inventario en algunos meses del año, la política de financiamiento llevada a cabo en los últimos años por Bazar consistió en la venta de cartera de créditos a fideicomisos. Al igual que las empresas del sector, los sostenidos niveles de consumo beneficiaron la actividad comercial de Bazar en los últimos años. Durante el ejercicio fiscal finalizado en junio'07, Bazar registró ventas netas por más de \$475 millones con lo que mostró un crecimiento del 39% respecto al año anterior, principalmente atribuible a un mayor volumen de venta de artículos y nuevas aperturas. El mayor crecimiento de ventas registrado se evidenció en los rubros de terminales celulares, computación, heladeras y freezers. Según información suministrada por la Compañía, el comportamiento de las ventas durante los meses de oct.07 y feb.08 fue favorable, con un crecimiento superior al 22% con relación a igual período del año anterior. Se espera que las aperturas de nuevos locales durante el corriente año y siguientes sean más moderadas respecto a las aperturas anuales de 2006/07, teniendo como objetivo central la eficientización de costos y consolidación de los nuevos locales. El crecimiento mencionado se eleva a un 50% si se incorporan los ingresos financieros (intereses cobrados y resultados ganados por las tenencias de fideicomisos). Contablemente, el resultado operativo de Bazar sólo tiene en cuenta su negocio como comercializadora de artículos de consumo, por lo cual son deficitarios debido a la importante estructura de costos fijos que debe afrontar la Compañía para desarrollar su negocio financiero. Estas pérdidas se revierten si se corrige el resultado operativo y el EBITDA incluyendo los ingresos financieros comentados previamente (los cuales se encuentran registrados luego del resultado operativo), los cuales evidencia relevancia en los números de la Compañía. De esta forma, el EBITDA alcanzaba los \$ 41 MM a jun.2007, un 72% superior al del año anterior. Por su parte, el margen de EBITDA sobre ventas alcanzó al 8.5% comparado con el 6.9% de 2006. El apalancamiento de la Compañía es consistente con la naturaleza del negocio (Deuda Financiera Neta/EBITDA 1.1x a Jun.07). La estructura de financiamiento se concentra históricamente en el corto plazo, la cual registra montos crecientes con relación a la generación de fondos anual de la Compañía. Esta exposición a renovaciones recurrentes de préstamos está contrarrestada por un elevado nivel de liquidez proveniente de la operatoria financiera (descuento de ventas a plazo). A jun.07 sus compromisos de deudas de corto plazo alcanzaban los \$ 98 MM, con un nivel de caja e inversiones corrientes de \$ 83 MM. Asimismo, la deuda financiera se encuentra

