

# Fitch asignó A2(arg) a los VCP a emitir por Bazar Avenida

26 de septiembre de 2007

Fitch Argentina asignó la Categoría A2(arg) a los Valores de Deuda de Corto Plazo (VCP) Serie 2 por hasta \$ 25 millones a emitir por Bazar Avenida S.A. (Bazar). Asimismo, confirmó la A2(arg) de los VCP Serie 1 por \$ 10 millones vigentes. Dichas Series se encuentran comprendidas 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 1 fueron emitidos a descuento por un plazo de 150 días (vencimiento el 29/oct/2007) y el precio de corte de la colocación fue del 96.06%. La calificación asignada a los títulos de corto plazo (VCP) se sustenta en la trayectoria y el buen desempeño demostrado por Bazar Avenida, el reconocimiento de la marca comercial Megatone y el buen posicionamiento que detenta en el interior del país. La calificación contempla 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. A su vez, se tienen en cuenta las ventajas competitivas que le otorgan a Bazar la comercialización de reconocidas marcas de electrodomésticos, que son propiedad de compañías vinculadas. Desde el punto de vista crediticio, se entiende que la emisión de la Serie 2 de VCP tendrá como destino la cancelación de préstamos de corto plazo. El monto máximo de la nueva Serie a emitir representa aprox. el 50% de las ventas promedio mensuales (incluidos impuestos) de Bazar a Jun.2007. A esta fecha, si bien el nivel de EBITDA anual –teniendo en cuenta los resultados financieros ganados- alcanzaba los \$ 40 MM, versus compromisos de deuda financiera de corto plazo por \$ 98 MM, la Compañía registraba más de \$ 181 MM entre caja, inversiones corrientes y mercadería de reventa. En los últimos años, la Compañía registró saldos en inventarios equivalentes a aproximadamente dos meses de ventas. En contrapartida, se consideran los riesgos derivados de la elasticidad existente entre la actividad económica provincial y las ventas de Bazar, así como también la volatilidad inherente del crédito al consumo. Asimismo, la estructura de financiamiento se concentra históricamente en el corto plazo, la cual registra montos crecientes en relación con la generación de fondos anual de la compañía. Al igual que las empresas del sector, la fuerte recuperación de los niveles de consumo en el país benefició la actividad comercial de Bazar en los últimos años. Durante el ejercicio fiscal finalizado en junio'07, Bazar registró ventas por más de \$475 millones mostrando un crecimiento del 39% respecto al año anterior, principalmente atribuible a un mayor volumen de venta de artículos. Este crecimiento se eleva a un 50% si se incorporan a los ingresos financieros (por intereses y resultados ganados por las tenencias de fideicomisos). El incremento de la facturación de los últimos años estuvo asimismo impulsado por la apertura de nuevas sucursales, las cuales durante el último ejercicio ascendieron a 11. Estos nuevos locales ampliaron la presencia de Bazar a dos nuevas provincias (Chubut y Río Negro). Respecto al análisis de los locales comerciales, se destaca una paulatina disminución de la superficie promedio de los mismos, registrándose también un fuerte crecimiento de las ventas mensuales promedio por metro cuadrado. El fundamento principal de esta suba es la fuerte elasticidad de la venta de electrodomésticos frente a variaciones del PBI, y en menor medida, por la creciente participación de mercado en las zonas donde opera. En línea con la expansión del crédito al consumo, las ventas a plazo tomaron relevancia sobre el total vendido, alcanzando aproximadamente la  $\frac{3}{4}$  de las ventas totales de Bazar. Debido a ello, la política de financiamiento de la mayor demanda de mercadería es principalmente a través de la venta de cartera de créditos a fideicomisos (Fideicomisos Financieros Confibono, AAA(arg) por Fitch). Al tener en cuenta las ventas mensuales totales de Bazar, los niveles de morosidad de la Compañía se ubican en niveles razonables. Por su parte, del análisis de la cartera de créditos que queda en poder de la compañía, los casos en Situación Morosa se encuentran adecuadamente previsionados (+70%). Fitch evaluó satisfactoriamente la calidad de los procesos y gestión de Bazar como administrador de la cartera de créditos. En cuanto al

