

# Fitch confirmó en A2(arg) los VCP emitidos por Bazar Avenida

8 de junio de 2007

Fitch Argentina confirmó la Categoría A2(arg) de los Valores de Deuda de Corto Plazo (VCP) Serie 1 por \$ 10 millones emitidos por Bazar Avenida S.A. (Bazar). Dicha emisión se realizó bajo el marco de la oferta del Programa Global por hasta \$ 60 millones creado por la Compañía. Los títulos 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, aún durante los años de crisis, el reconocimiento de la marca comercial Megatone, y el buen posicionamiento que detenta en el interior del país. A su vez, se tiene en cuenta las ventajas competitivas que le otorgan a Bazar la comercialización de reconocidas marcas de electrodomésticos, de propiedad de compañías vinculadas. La calificación incorpora el comportamiento alcista del consumo privado en los últimos años, y las perspectivas positivas que se presentan para las ventas de la firma en el mediano plazo. Desde el punto de vista crediticio, se considera la baja relación del monto de los VCP emitidos respecto al nivel de ventas mensuales (aprox. un 20% del promedio lineal de las ventas del primer semestre del ejercicio 2007 a Dic.2006) y al nivel de mercaderías para reventa, y el corto plazo de vigencia de los títulos (150 días). En contrapartida, se consideran los riesgos derivados de la elasticidad existente entre la actividad económica provincial y las ventas de la empresa, 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 a 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 finalizado en junio'06, Bazar registro ventas por \$335 millones mostrando un crecimiento del 64% respecto al año anterior. Al cierre del primer semestre del Ejercicio 2007 (Dic.2006) las ventas netas superon los \$ 238 MM, el 70% de la facturación anual del 2006. Para las ventas del ejercicio a cerrar en junio'07 se proyecta un crecimiento similar al del ejercicio 2006, estimándose superior a los \$500 millones (60% más respecto al ejercicio 2006). En línea con la expansión del crédito al consumo, las ventas a plazo tomaron relevancia sobre el total vendido, alcanzando aproximadamente hoy el 70% 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). De las ventas a crédito realizadas, bimestralmente Bazar alrededor del 50% de dichos derechos de cobro a la constitución de fideicomisos. Al tener en cuenta las ventas mensuales totales de Bazar, los niveles de morosidad de la Compañía se ubican en niveles razonables (aprox. 5%). Por su parte, del análisis de la cartera de créditos que queda en poder de la compañía, los casos en Situación Irregular se encuentran adecuadamente provisionados (+70%). Fitch evaluó satisfactoriamente la calidad de los procesos y gestión de Bazar como administrador de la cartera de créditos. El nivel de EBITDA corregido al cierre del primer semestre a Dic.2006 supero los niveles anuales del 2006, superando los \$ 26 MM. Por su parte, su margen sobre ventas se vió fortalecido a igual fecha alcanzando el 9.5%. En cuanto al FCO neto correspondiente al periodo de seis meses a Dic.2006, si bien el Flujo de Caja Operativo (\$23 millones) muestra una fuerte alza en comparación a los valores reales del 2006, el mismo no alcanzó a financiar los fuertes requerimientos de capital de trabajo producto del proceso de expansión comentado. De esta manera, Bazar registró un FCO Neto negativo a Dic.2006 de -\$18 MM, el cual debió ser financiado junto a las mayores inversiones mediante nuevo endeudamiento (lanzamiento de fideicomisos y deuda bancaria). A diciembre.2006 los préstamos bancarios alcanzaban un pico de \$ 134.5 MM, un 85% con vencimientos de corto plazo. Este incremento de deuda se debe por una parte a la estacional del negocio (ya que se condice con los meses de fin de año), y las mayores erogaciones

