

## BIG BLOOM S.A. (BIGB)

### Informe de actualización

#### Calificaciones

Emisor D(arg)

#### Perspectiva

Calificaciones de Largo Plazo N/A

#### Resumen Financiero

Consolidado	31/12/2017	31/12/2016
(\$ miles)	12 Meses	12 Meses
Total Activos	360.176	365.483
Deuda Financiera	68.481	56.247
Ingresos	557.575	533.669
EBITDA	83.538	87.396
EBITDA (%)	15,0	16,4
Deuda Total / EBITDA	0,8	4,4
Deuda Neta Total / EBITDA	0,8	0,6
EBITDA / Intereses	2,3	2,0

FIX: FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

#### Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Empresas registrado ante la Comisión Nacional de Valores.

#### Analistas

##### Analista Principal:

Natalia Burcez  
 Analista  
 (+54 11) 5235 8133  
[natalia.burcez@fixscr.com](mailto:natalia.burcez@fixscr.com)

##### Analista Secundario:

Gabriela Curutchet  
 Director Asociado  
 (+54 11) 5235 8122  
[gabriela.curutchet@fixscr.com](mailto:gabriela.curutchet@fixscr.com)

##### Responsable del sector:

Cecilia Minguillon  
 Director Senior  
 (+54 11) 5235 8123  
[cecilia.minguillon@fixscr.com](mailto:cecilia.minguillon@fixscr.com)

#### Factores Relevantes de la Calificación

**Concurso Preventivo:** El 12 de junio de 2018, FIX SCR (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX - bajó la calificación de emisor de Big Bloom S.A. a 'D(arg)' ante la decisión del directorio de presentar a la compañía en concurso preventivo. El 29 de agosto de 2018 se declaró abierto el concurso preventivo de Big Bloom S.A. (BIGB) y se fijó el 18 de febrero de 2019 como fecha límite para que los acreedores soliciten la verificación de sus créditos ante el Síndico. La compañía ha presentado en el último año una caída en los volúmenes de venta, una continua presión de costos y un entorno más competitivo que han impactado directamente en la generación de fondos operativos.

**Limitado acceso al mercado:** La compañía tiene limitado acceso al financiamiento producto de su presentación en concurso preventivo. El esquema de franquicias contemplaba el financiamiento con descuento de cheques de terceros que condujo a una elevada carga de costos financieros. En opinión de FIX, la compañía tendrá una limitada flexibilidad financiera en un contexto de elevadas tasas de interés y baja liquidez en el mercado. Actualmente BIGB no cuenta con financiación por parte de los proveedores, por lo que lo hace por medio de cheques de terceros.

**Fuerte posicionamiento de marcas y estructura de comercialización diversificada:** A pesar de la atomización del sector de indumentaria, BIGB presenta una buena penetración de sus marcas Wanama y Cook, que se comercializan en una estructura flexible de puntos de ventas, compuesta por 15 locales propios, 17 locales consignados, 41 locales franquiciados, 9 locales franquiciados móviles y más de 90 locales multimarca. La compañía no se encuentra realizando ninguna reestructuración operativa frente al cese de pago a sus acreedores.

**Débil flujo generado por las operaciones con riesgos asociados a la producción:** Las necesidades de capital de trabajo y elevados costos financieros han debilitado los resultados operativos de la compañía. El FCO mostró un significativo deterioro en el último ejercicio. El desarrollo de las actividades de producción expone a la compañía a los riesgos asociados con el manejo de capital de trabajo en un contexto de elevados costos y acotada flexibilidad en el caso de una política de mayor apertura comercial.

#### Sensibilidad de la Calificación

La calificación será revisada ante propuesta de reestructuración de deuda e información actualizada provista por la compañía.

#### Liquidez y Estructura de Capital

**Limitada posición de liquidez:** En base a información del balance resumido, a septiembre 2018 Big Bloom presentaba una frágil posición de liquidez, con deuda corriente de \$ 95 millones y caja y equivalentes por \$ 1,2 millones, acompañada de un flujo de fondos libre negativo. De esta manera, la caja cubría sólo el 2% de la deuda corriente. La deuda de corto plazo representó el 75% de la deuda total, compuesta principalmente por préstamos bancarios. Actualmente la compañía tiene fondos retenidos de tarjetas de crédito, producto de embargos impuestos por SGR que no permiten que las cuentas bancarias liberen los fondos.

## Anexo I - Resumen Financiero

### Resumen Financiero - Big Bloom S.A.

(miles de ARS, año fiscal finalizado en Diciembre)

Cifras Consolidadas

Normas Contables

Tipo de Cambio ARS/USD al Final del Período

Tipo de Cambio Promedio

Período

	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
Tipo de Cambio ARS/USD al Final del Período	18,77	15,85	13,01	8,55	6,52
Tipo de Cambio Promedio	16,57	14,78	9,27	8,12	5,48
Período	2017	2016	2015	2014	2013

#### Rentabilidad

EBITDA Operativo	83.538	87.396	78.107	51.904	37.901
EBITDAR Operativo	118.851	118.802	100.625	69.211	58.451
Margen de EBITDA	15,0	16,4	17,3	16,4	15,5
Margen de EBITDAR	21,3	22,3	22,3	21,9	23,9
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	9,5	25,9	25,6	20,4	23,1
Margen del Flujo de Fondos Libre	(2,7)	(1,1)	2,5	(4,2)	(9,0)
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	(9,6)	3,0	26,1	18,5	16,6

#### Coberturas

FGO / Intereses Financieros Brutos	0,1	1,8	1,6	1,1	2,7
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	2,3	2,0	3,5	2,6	3,7
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	1,7	1,6	2,2	1,8	1,9
EBITDA / Servicio de Deuda	0,9	0,9	1,3	0,9	1,0
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	1,2	1,2	1,7	1,1	1,6
FGO / Cargos Fijos	0,1	1,8	1,6	1,1	2,7
FFL / Servicio de Deuda	0,2	0,4	0,6	0,1	(0,3)
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	0,3	0,4	0,7	0,2	(0,1)
FCO / Inversiones de Capital	(0,9)	0,5	1,6	(4,1)	(1,3)

#### Estructura de Capital y Endeudamiento

Deuda Total Ajustada / FGO	9,6	3,6	3,4	4,3	3,9
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,8	4,4	2,6	3,3	4,9
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,8	0,6	0,5	0,9	0,9
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	3,3	3,2	2,0	2,5	3,2
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	3,2	3,2	1,9	2,4	3,1
Costo de Financiamiento Implícito (%)	58,4	87,7	47,3	42,7	30,4
Deuda Garantizada / Deuda Total (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total (%)	88,6	98,5	89,3	76,9	61,7

#### Balance

Total Activos	360.176	365.483	311.349	242.836	148.793
Caja e Inversiones Corrientes	4.316	1.434	5.213	4.471	7.907
Deuda Corto Plazo	60.671	55.387	37.726	40.374	26.370
Deuda Largo Plazo	7.810	860	4.510	12.098	16.384
Deuda Total	68.481	56.247	42.236	52.472	42.754
Deuda asimilable al Patrimonio	0	0	0	0	0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	68.481	56.247	42.236	52.472	42.754
Deuda Fuera de Balance	318.309	325.894	157.626	121.149	143.850
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	386.791	382.141	199.862	173.621	186.604
Total Patrimonio	34.514	32.230	31.283	24.057	20.354
Total Capital Ajustado	421.304	414.371	231.145	197.678	206.958

#### Flujo de Caja

Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(31.532)	32.880	14.277	2.764	16.957
Variación del Capital de Trabajo	24.645	(27.571)	16.925	(13.435)	(29.335)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(6.887)	5.309	31.202	(10.671)	(12.378)
Inversiones de Capital	(7.965)	(11.289)	(19.707)	(2.579)	(9.694)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(14.853)	(5.980)	11.495	(13.250)	(22.072)
Variación Neta de Deuda	12.234	2.202	(10.236)	9.718	18.231
Variación de Caja	(2.618)	(3.778)	1.259	(3.532)	(3.841)

#### Estado de Resultados

Ventas Netas	557.575	533.669	451.757	316.007	244.541
Variación de Ventas (%)	4,5	18,1	43,0	29,2	21,6
EBIT Operativo	72.671	76.074	67.521	46.144	32.195
Intereses Financieros Brutos	36.407	43.165	22.389	20.326	10.214
Alquileres	35.313	31.406	22.518	17.307	20.550
Resultado Neto	(3.216)	947	7.226	4.102	3.162

## Anexo II - Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones.
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados.
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo.
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados.
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total.
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance.
- LTM: Últimos doce meses.
- FIX: FIX SCR (afiliada de Fitch Ratings)

## Anexo IV - Dictamen de Calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings), en adelante FIX, realizado el 08 de noviembre de 2018, confirmó\* y retiró en la Categoría 'D(arg)' la calificación al emisor de Big Bloom S.A.

**Categoría D(arg):** "D" nacional se asigna a emisores o emisiones que actualmente hayan incurrido en incumplimiento.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará "(arg)".

La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y flexibilidad financiera de la compañía. El análisis de los factores cualitativos contempló el riesgo del sector, la posición competitiva, y la administración y calidad de los accionistas.

La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 18 de abril de 2018, disponible en [www.fixscr.com](http://www.fixscr.com). El informe contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil del Negocio, Factores de Riesgo. Respecto de la sección correspondiente a Perfil Financiero, se resumen los hechos relevantes del periodo bajo el título de Liquidez y Estructura de Capital.

La información suministrada para el análisis es adecuada y suficiente.

\* Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la que se publica en el presente dictamen.

## Fuente de información

Para la determinación de las presentes calificaciones se consideró, entre otros, información recibida por parte de la compañía:

- Expediente del Juzgado Comercial 21, apertura del concurso preventivo.
- Información de gestión.

Y la siguiente información pública disponible en [www.cnv.gob.ar](http://www.cnv.gob.ar):

- Balance General Auditado (último 31.12.2017).

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, 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](http://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 LÍDER 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.

**Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.**

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.