	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
11-12-23	BBB-py	Estables
Bonos		
11-12-23	BBB-py	Estables

FELLER RATE CALIFICA EN "BBB-py" LA SOLVENCIA Y LOS BONOS MUSIC HALL. LA TENDENCIA ES "ESTABLE".

23 FEBRERO 2024 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate calificó en "BBB-py" la solvencia y el programa de emisión de bonos de Music Hall S.A.E.C.A. (Music Hall). La tendencia de la calificación es "Estable".

La calificación "BBB-py" asignada a la solvencia de Music Hall refleja un perfil de negocios "Adecuado" y una posición financiera "Intermedia".

Music Hall fue fundada en 1958, operando en sus primeros años como casa de discos. En la actualidad, la compañía se dedica a la importación, distribución y venta ***retail*** de instrumentos musicales, accesorios, artículos de audio profesional y audio hogar, siendo el principal importador de instrumentos en el país. Dado lo anterior, la compañía representa a distintas marcas en el país, manteniendo la representación exclusiva de Yamaha, además de mantener contratos con marcas como Fender, Marantz y Audio Technica, entre otras.

La compañía cuenta con 5 sucursales en Paraguay, las cuales consisten en su casa matriz y 3 sucursales en Asunción, a lo cual se suma una sucursal ubicada en Ciudad del Este. Asimismo, a través de la filial Music Hall Chile S.p.A, manejan una filial en Santiago, Chile.

Durante la primera mitad del presente año, Music Hall presentó ingresos por Gs.16.008 millones un 9,1% mayor a lo obtenido a junio de 2022, lo cual se debe a una fuerte recuperación en los niveles de actividad, mayoritariamente durante el segundo trimestre, con crecimientos relevantes en junio. Ello considera una mayor actividad por medio del canal mayorista, que permitió compensar una disminución en las sucursales y venta ***online***.

La generación de Ebitda de la compañía alcanzó Gs.1.354 millones a junio de 2023, presentando una fuerte recuperación en comparación a igual periodo del año anterior (Gs.640 millones). Ello, debido a un menor crecimiento en los costos y gastos operacionales en comparación a los ingresos, producto de una mayor dilución de costos y los menores niveles de inventario, entre otros factores.

Así, el margen Ebitda se incrementó hasta el 8,5%, cifra por sobre lo obtenido desde 2019.

Durante el periodo evaluado, la compañía ha mantenido una adecuada política financiera, considerando que sus inversiones han sido financiadas con una adecuada composición de flujos provenientes de la generación y deuda.

A lo anterior se suma un constante crecimiento en su base patrimonial (exceptuando 2019 y 2020), la cual ha pasado desde los Gs.8.789 millones en 2015 hasta los Gs.25.676 millones a fines de 2022. Ello ha permitido compensar los niveles de deuda financiera durante dichos periodos, ocasionando que el leverage financiero se mantenga por debajo de las 0,5 veces durante todo el periodo. A junio de 2023, este indicador se situó en las 0,4 veces (0,3 veces a diciembre de 2022 y 0,4 veces a junio de 2022).

Por su parte, los niveles de deuda financiera ajustada (la cual descuenta del monto los intereses por pagar capitalizados) evidenciaron un fuerte crecimiento durante 2022, situándose en Gs.8.585 millones (Gs.2.267 millones a fines de 2021). Lo anterior, producto del plan de inversiones realizado por la entidad, que contempló la compra de un terreno, sumado a las necesidades de financiamiento del capital de trabajo considerando mayores niveles de inventario.

A junio de 2023, la deuda financiera ajustada alcanzó los Gs.9.697 millones, registrando un crecimiento del 13,0% en comparación al cierre del año anterior. No obstante, al

considerar la deuda financiera ajustada neta, se observó una caída del 13,6% debido a los mayores niveles de liquidez.

A pesar del aumento en la deuda financiera, durante el primer semestre de 2023 la mayor generación de Ebitda y niveles de caja colaboraron a la mejoría del indicador de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda, el cual se ubicó en 2,3 veces, mientras que el ratio de Ebitda sobre gastos financieros se mantuvo por sobre las 3 veces (3,7 veces a junio de 2023).

La compañía cuenta con una liquidez "Satisfactoria", la cual contempla, a junio de 2023, un nivel de caja por Gs.2.683 millones, con una generación de Ebitda y FCNOA anualizados por Gs.2.742 millones y Gs.431 millones, respectivamente. Ello, en comparación con vencimientos de deuda de corto plazo por Gs.8.687 millones, los cuales se encuentran concentrados entre el capital de trabajo y deuda que, con la próxima emisión de bonos, sería refinanciada al largo plazo. Además, se considera un capex de mantenimiento e inversiones acorde con los rangos esperados, en conjunto con la mantención de su política de dividendos y un adecuado acceso al mercado financiero.

TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Incorpora que la entidad continuará realizando su plan estratégico y financiero, lo que, sumado a niveles de actividad similares a los esperados, permitiría mantener la rentabilización del negocio, a pesar de un escenario desafiante en términos de consumo. Ello considera que la compañía mantendrá un adecuado manejo de inventario y las necesidades de financiar el capital de trabajo.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría generar ante la mantención en la recuperación registrada en los últimos semestres, que permita evidenciar una mayor estabilidad, sumado a mejoras en los niveles de liquidez e inversiones que no presionen dichos indicadores.

ESCENARIO DE BAJA: Se generaría ante condiciones del mercado más desafiantes, por sobre lo esperado en el escenario base, y/o ante políticas financieras menos conservadoras.

Contacto: Paloma Iturrieta - Tel. 56 2 2757 0400

Las calificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la calificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad