

Fitch Califica 'A(mex)' la Emisión de Cebures ELEKTRA14-2 por Hasta MXN2,000 millones

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Septiembre 4, 2014): Fitch Ratings asigna calificación de 'A(mex)' a una emisión de Certificados Bursátiles de Largo Plazo con clave de pizarra ELEKTRA14-2 de Grupo Elektra, S.A.B. de C.V. (Elektra), por un monto de hasta MXN2,000 millones y a un plazo de hasta 447 días.

Las calificaciones de Elektra reflejan la diversificación geográfica de su operación, su posición de mercado tanto en el negocio comercial como en el financiero; este último incluyendo Banco Azteca (Baz; calificada 'A+(mex)' y 'F1(mex)' por Fitch) así como el vínculo entre ambas operaciones. Las calificaciones también incorporan la generación de flujo proveniente de Advance America (AEA), subsidiaria de préstamos personales de corto plazo, y toma en cuenta la red comercial extensa de la compañía en México y Latinoamérica, así como la baja en ventas en la división comercial mexicana, que ha sido compensada por la generación de flujo de caja adicional de AEA.

Debido a su estrategia de negocio vender a crédito (aproximadamente 60% de las ventas), las operaciones comerciales de Elektra están ligadas a las de Baz. La calificación de Baz está soportada por su experiencia administrativa en créditos al consumo, calidad de activos, liquidez fuerte y el riesgo crediticio de su portafolio. El crecimiento continuo, la fortaleza y la diversificación de Baz deberían contribuir a apoyar las calificaciones de Elektra. Las calificaciones también consideran el control accionario por parte de la familia Salinas.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

Ingresos Comerciales Estabilizándose:

La baja en ventas del negocio comercial en México durante los últimos trimestres parece estar estabilizándose. Los últimos 12 meses (UDM), al 30 de junio de 2014, los ingresos comerciales fueron de MXN20.8 mil millones; montos similares a los tres trimestres anteriores, aunque por debajo de niveles históricos. A pesar de caídas en las ventas comerciales de la mayor parte de las categorías que maneja, ingresos mayores por ventas de motocicletas y transferencias de dinero, así como la incorporación de Blockbuster México han ayudado a estabilizar las ventas. Fitch considera que la operación comercial, a través de la diversificación geográfica en América Latina, parcialmente mitiga su concentración de ingresos (las operaciones en México, tomando en cuenta las divisiones comercial y financiera, generan aproximadamente 74% de los ingresos consolidados de Elektra).

La adquisición en 2012 de AEA, un proveedor de préstamos personales de corto plazo (payday lender) con operaciones en los Estados Unidos, ha mitigado parcialmente los resultados menores de la operación comercial en los últimos 2 años. En opinión de Fitch, el perfil de riesgo de negocio de AEA es más alto que el de Elektra; sin embargo, esto es contrarrestado por la calificación de Baz de 'A+(mex)', que está arriba de la calificación en escala nacional de Elektra. Fitch estima que al 2T14 UDM, AEA generó un EBITDA de aproximadamente MXN1,300 millones.

Baz Soporta las Calificaciones de Elektra:

Las calificaciones de Baz se fundamentan en la franquicia robusta del banco en su mercado principal, el otorgamiento de créditos al consumo, brindándole una ventaja competitiva importante; así como sus márgenes de interés altos y estables. Además, incorporan su estructura de fondeo adecuada y creciente, caracterizada por una base amplia de depositantes estables a través de depósitos altamente pulverizados y de bajo costo. Los índices de capitalización adecuados del banco, en virtud del crecimiento fuerte de sus préstamos en años recientes, también fundamentan dicha ratificación.

Fitch considera que Baz mostró un deterioro de sus métricas de calidad de activos; especialmente la cartera vencida, cuyos niveles como porcentaje de la cartera total (ICV) volvieron a situarse, al cierre de 2013 y el primer trimestre de 2014 (1T14), en rangos similares a los posteriores a la crisis de 2009. Sin embargo, al cierre del segundo trimestre (2T14) se observa una mejoría gradual y Fitch espera que siga materializándose. Igualmente se observa una rentabilidad menor al cierre de 2013 y 2T14, afectada principalmente por cargos por provisiones mayores de los esperados.

Expectativa de Fortalecimiento:

Se espera que el nivel de apalancamiento bruto de la operación comercial más AEA (que excluye a Baz y otros negocios financieros latinoamericanos) declinará gradualmente como consecuencia de resultados mejores de la división comercial y AEA, así como la expectativa de niveles de deuda estables. Excluyendo otros ingresos y gastos que no involucran efectivo, Fitch estima que las razones deuda ajustada total a EBITDAR y deuda neta ajustada a EBITDAR (al 30 de junio de 2014, en términos UDM) son de aproximadamente 4.3x y 3.9x, respectivamente, relativamente sin cambio de 4.3x y 4.0x en el mismo periodo del año anterior. Siguiendo este mismo criterio al 30 de junio de 2014 UDM, la deuda total a EBITDA fue 3.0x e incorpora en las calificaciones que llegará gradualmente por debajo de 2.5x. De manera proforma, la nueva emisión llevará los niveles de endeudamiento de la operación comercial junto con AEA a 4.4x deuda ajustada a EBITDAR y 3.2x deuda a EBITDA, sin afectar indicadores netos de apalancamiento.

Al 30 de junio de 2014, la deuda total de la división comercial más AEA (excluyendo Baz y otros negocios financieros latinoamericanos) fue de MXN17.3 mil millones; comparada con MXN18.1 mil millones en el mismo periodo del año anterior. La deuda está compuesta por préstamos bancarios, emisiones locales e internacionales de deuda y emisiones de deuda estructurada. Asimismo, Fitch estima la deuda fuera de balance, relacionada con arrendamientos operativos, en aproximadamente MXN19.5 mil millones. Elektra pagó dividendos de MXN522 millones en diciembre de 2013 y, durante esta misma fecha, adelantó el pago de dividendos originalmente planeados para 2014 por MXN546 millones. En 2015, Fitch espera se decreten dividendos cercanos a MXN570 millones.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, mejorar la calidad crediticia incluyen: una disminución sostenida en los niveles de apalancamiento ajustado y apalancamiento ajustado neto a niveles de 3.5x y 3.0x a lo largo del tiempo, respectivamente, debido a mejoras en ventas comerciales y EBITDA o a través de reducción de deuda. Otros factores serían un fortalecimiento de la calidad crediticia del banco combinada con la estabilización y recuperación tanto de las ventas como del flujo de caja de la operación comercial.

Factores que podrían, individual o colectivamente, resultar en una acción de calificación negativa incluyen: un deterioro mayor del apalancamiento de niveles actuales, una violación de los covenants, un incremento acelerado en deuda, sin un incremento correspondiente en EBITDA de la división comercial o AEA, así como un deterioro de la calidad crediticia de Baz.

Fitch califica a Elektra como se describe a continuación:

- Calificación de Issuer Default Rating (IDR) en Escala Internacional Moneda Local y Extranjera, 'BB-';
- Calificación de Largo Plazo en Escala Nacional, 'A(mex)';
- Calificación de Corto Plazo en Escala Nacional, 'F2(mex)';
- Emisión Senior Notes con vencimiento en 2018 por USD550 millones, 'BB-';
- Emisión de Certificados Bursátiles ELEKTRA13 por un total de MXN3,500 millones, 'A(mex)';
- Programa de Certificados Bursátiles de Corto y Largo Plazo por hasta MXN10,000 millones, 'F2(mex)' y 'A(mex)'.

La Perspectiva de las Calificaciones es Estable.

Contactos Fitch Ratings:

Miguel Guzmán (Analista Líder)
Director Asociado
Fitch México S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México

Johnny Da Silva (Analista Secundario)
Director

Alberto Moreno (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.
E-mail: denise.bichara@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información financiera de la compañía considerada para la calificación incluye hasta junio 30, 2014.

La última revisión de Grupo Elektra, S.A.B. de C.V. fue en julio 2, 2014.

Fitch México, S.A. de C.V. tiene conocimiento de que la emisión ELEKTRA14-2 fue calificada, durante los 2 meses anteriores a la entrega del dictamen de esta asignación de calificación, por HR Ratings de México, S.A. de C.V. quien le otorgó la calificación 'HR AA' a la emisión. Esta calificación ha sido asignada y publicada; es decir es de conocimiento público.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Grupo Elektra, S.A.B. y/u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre Grupo Elektra, S.A.B. de C.V., así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas ratingswww.fitchratings.mx y www.fitchratings.com

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede consultarse en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas, constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la empresa, en base al análisis de su trayectoria y de su estructura económica y financiera, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para determinar estas calificaciones, de ninguna manera, son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación de Empresas no Financieras (Agosto 29, 2013);
- Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013).