

Fitch Ratifica Calificación de Grupo Carso en 'AA+(mex)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Septiembre 04, 2014): Fitch Ratings ratificó las calificaciones de Grupo Carso, S.A.B. de C.V. (GCARSO o Grupo), como sigue:

- Calificación de Largo Plazo en Escala Nacional en 'AA+(mex)';
- Calificación de Corto Plazo en Escala Nacional en 'F1+(mex)';
- Emisión de Certificados Bursátiles GCARSO 12 en 'AA+(mex)';
- Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo en 'F1+(mex)';
- Porción de Corto Plazo del Programa Dual de Certificados Bursátiles en 'F1+(mex)'.

La Perspectiva es Estable.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de GCARSO se soportan en la diversificación de ingresos de la compañía; posición de mercado fuerte en los distintos segmentos de negocio en los que participa; perfil crediticio sólido caracterizado por un crecimiento consistente en ingresos y generación operativa durante los últimos 4 años; además se fundamentan en una buena liquidez, generación robusta de flujo de efectivo, amplia flexibilidad financiera y nivel bajo de apalancamiento. Las calificaciones incorporan la exposición de GCARSO a volatilidades en los ciclos económicos, alto nivel de competencia en los distintos sectores de actividad en los que participa y concentración de ingresos en México.

Portafolio de negocios diversificado para enfrentar ciclos económicos:

La participación de la compañía en sus diferentes segmentos (Comercial, Industrial, y Construcción) le brinda la capacidad de contrarrestar parcialmente la ciclicidad inherente a los mismos. La estrategia del Grupo continúa enfocada al crecimiento rentable de las operaciones y generación positiva de flujo de efectivo. Para lograr esto en el segmento comercial, se espera la apertura de nuevos puntos de venta y la remodelación/ampliación de tiendas exitosas. Dentro de los otros segmentos, está enfocado en mantener una estrecha relación con clientes en la industria de cable, arneses automotrices y metales; así como la participación activa en el segmento de servicios para la Industria Química y Petrolera, e Infraestructura.

Desempeño operativo y financiero sólido:

Las calificaciones incorporan que GCARSO mantendrá un perfil financiero sólido a través de los ciclos económicos. A pesar de la disminución de ventas (-1.65%) y EBITDA (-1.64%) que la compañía registró durante los últimos 12 meses (UDM) terminados al cierre de junio de 2014, en comparación al mismo período de 2013, el margen EBITDA permaneció estable en 12.7%. Al mismo tiempo, la cobertura de Gastos Financieros se mantuvo robusta en 20.2x y el indicador de Deuda Total a EBITDA se situó en 0.6x desde 0.8x al cierre de 2013. De igual forma, la razón Deuda Ajustada a EBITDAR alcanzó 1.2x al cierre de junio de 2014 UDM desde 1.4x en 2013. Para el cálculo de EBITDA, Fitch agrega los dividendos recibidos de compañías asociadas y excluye los dividendos pagados a participaciones minoritarias de subsidiarias que consolida.

Para el 2015, Fitch prevé una recuperación en los resultados de GCARSO como resultado de un mejor entorno operativo, en conjunto con posibles oportunidades que se presenten relacionados a la Reforma Energética. La disminución en ventas y EBITDA, en lo que va del 2014, es explicado principalmente por la situación económica en México. El cierre temporal de tiendas en remodelación en el segmento comercial en conjunto con un menor dinamismo de proyectos integrales y cables de energía, ausencia de licitaciones nuevas en la industria Química y Petrolera y menor número de proyectos en Infraestructura, afectaron los resultados. Dicha disminución ha sido parcialmente compensada por los resultados en el sector automotriz, telecomunicaciones, instalación de ductos, construcción civil y vivienda.

Crecimiento a través de recursos propios y deuda:

Fitch estima que el plan de inversiones enfocadas al crecimiento de los distintos segmentos de negocio, será financiado primordialmente con recursos propios y generación interna de efectivo; con lo cual, el nivel de apalancamiento consolidado permanecería relativamente estable. Fitch considera que, en caso de requerir inversiones en las divisiones Industrial e Infraestructura y Construcción como resultado de las oportunidades dada la Reforma Energética, estas podrían ser financiadas en parte con deuda, manteniendo una razón de Deuda Ajustada a EBITDAR, en promedio de alrededor, de 1.5x en el largo plazo.

Liquidez fuerte y generación de Flujo de Fondos Libre positiva:

En febrero de 2013, la subsidiaria principal Grupo Sanborns (Sanborns) realizó una oferta pública de acciones por un monto total de MXN11,349 millones, cuyos recursos fueron utilizados para pagar MXN5,273 millones de deuda a nivel de Sanborns. El remanente de los mismos está siendo utilizado, en conjunto con generación interna de efectivo, para hacer frente al programa de inversión/expansión de la división comercial. De igual forma, en septiembre de 2013, la compañía vendió a Phillip Morris International, el 20% de su participación sobre Phillip Morris México por un importe aproximado de USD703 millones. Los recursos obtenidos, en su mayoría, fueron repartidos a los accionistas de GCARSO mediante dividendos.

La compañía ha generado Flujo de Fondos Libre (FFL) positivo durante los últimos ejercicios permitiéndole cubrir sus requerimientos de capital de trabajo, inversiones en activos y pago de dividendos. Fitch estima que el FFL permanecerá de neutro a ligeramente negativo durante los próximos periodos; como resultado de las inversiones programadas y aquellas que pudieran surgir con la Reforma Energética. Al 30 de junio de 2014, el perfil de liquidez de GCARSO mejoró con respecto al cierre de 2013. La proporción de deuda de corto plazo a deuda total bajo a 21.6% al cierre de junio de 2014 desde 35.4% en diciembre de 2013. GCARSO cuenta con amplia flexibilidad financiera y acceso a los mercados de deuda bursátil y bancaria.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACION

Fitch considera que las calificaciones de GCARSO pudieran verse presionadas por: un deterioro en ingresos y generación de Flujo de Fondos Libre, en conjunto con inversiones o adquisiciones significativas que fueran financiadas principalmente con deuda y que ubiquen, de manera consistente, el nivel de apalancamiento ajustado mayor a 2.5x. Factores que pudiesen ser considerados como positivos para el perfil crediticio de la compañía, incluyen estabilidad en el portafolio de negocio, consistencia en la generación de FFL positivo a través de los ciclos económicos, y un nivel de apalancamiento ajustado consistentemente menor a 1.5x.

Contactos Fitch Ratings:

Alberto De Los Santos (Analista Líder)
Director Asociado
Fitch México, S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612
Monterrey, N.L., México

Indalecio Riojas (Analista Secundario)
Director Asociado

Sergio Rodríguez (Presidente del Comité Calificador)
Director Senior, CFA

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 GCARSO fue en septiembre 10, 2013.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por GCarso 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 GCarso, 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 www.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 ser consultado 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 la determinación de 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).