

Fitch Califica 'F3(mex)' Programa de Cebures de Corto Plazo de MXN500 millones de Famsa

Fitch Ratings - Monterrey N.L. - (Noviembre 26, 2014): Fitch Ratings asigna calificación de 'F3(mex)' a un Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo por un monto de MXN500 millones y con un plazo de 5 años de Grupo Famsa, S.A.B. de C.V. (Famsa).

Las calificaciones de Famsa reflejan su posición de mercado en el sector comercial mexicano, diversificación geográfica y de producto, generación de flujo operativo estable por parte de la división comercial. Por otra parte, las calificaciones están limitadas por crecimiento orgánico en ventas históricamente bajo y un vínculo con su subsidiaria bancaria, Banco Ahorro Famsa (Banco Famsa o BAF), calificada 'BBB(mex)'/Perspectiva Estable.

Fitch considera benéfica en lo general para la calidad crediticia de Famsa, la propuesta de aumento de capital por hasta MXN1.5 mil millones. El 25 de noviembre de 2014, en asamblea general de accionistas se aprobó el aumento de capital mediante la emisión de acciones comunes; las cuales serán ofrecidas, para su suscripción y pago, a los accionistas de Famsa que deseen ejercer su derecho de preferencia. También se aprobó la suscripción de la mitad de las acciones por parte del accionista de control, en ejercicio de su derecho de preferencia, reservándose su derecho para suscribir el resto de las acciones. El uso de fondos anunciado incluye, entre otros, la capitalización de Banco Famsa.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

Fitch incorpora en sus calificaciones que la operación comercial en México muestre crecimientos orgánicos moderados, que la división estadounidense continúe generando EBITDA neutro a positivo, y que el negocio bancario siga enfrentando presión en su suficiencia de capital. Famsa planea abrir 10 tiendas/bancos en México y convertir las casas de empeño Montemex en sucursales bancarias; logrando una presencia nacional, con sucursales en todas las regiones del país de acuerdo a la definición de ANTAD.

Desempeño estable en ventas comerciales en México:

Recientemente, la empresa ha intentado mejorar la mezcla de categorías al intentar reducir el énfasis en categorías con márgenes bajos y al enfocarse en categorías más redituables. También ha tratado de aumentar su distribución geográfica dentro de México; con la adquisición de Montemex se generarán algunas oportunidades de venta para mercancías como motocicletas. Famsa compite con cadenas comerciales mexicanas más grandes, como Coppel y Elektra, que también se enfocan al segmento poblacional de ingresos bajos.

Banco Famsa sigue en un proceso de consolidación operativa:

La división financiera de Famsa, Banco Famsa (con aproximadamente 45% de los activos totales de Famsa refleja un buen posicionamiento de marca en el sector de créditos al consumo, principalmente en el noreste de México. Su desempeño financiero está limitado por las elevadas estimaciones para riesgos crediticios, sin embargo, BAF lo está enfrentando y todavía muestra un razonable nivel de capitalización. Además, BAF continúa teniendo un bajo costo de fondeo debido a una pulverizada y creciente base de depositantes. BAF también muestra un crecimiento intrínseco en su portafolio de créditos, aunque la alta sensibilidad de sus acreditados a un entorno económico adverso es un factor limitante.

Aumento en IMOR manejable:

El aumento del Índice de Morosidad (IMOR) registrado en el último año, responde principalmente a reclasificación de créditos y, en menor medida, al entorno económico y competitivo. A partir de julio de 2013 los créditos originados por Promobien, una empresa de préstamos de nómina filial del Banco y subsidiaria de Grupo Famsa, dejaron de ser contabilizados como cartera de crédito y pasaron a ser considerados derechos de cobro. Esto ocasionó que el valor total de la cartera vigente decreciera y, al seguir utilizando un valor similar de cartera vencida, resultara en un incremento en el IMOR. El índice de morosidad del Banco, con los derechos de cobro y al 30 de septiembre de 2014, se encuentra en 16.2%; superior a 14.8% del mismo período del año anterior. Excluyendo derechos de cobro y como es actualmente reportado por la CNBV, los porcentajes son 20.0% y 15.7%, respectivamente.

La adquisición de Montemex aumenta la presencia de Famsa a todas las regiones del país. En octubre de 2013, Banco Famsa adquirió, de Advent International y por MXN394 millones, 173 sucursales de Montemex; una cadena de casas de empeño basada principalmente en el sur de México. Se espera estas sucursales continúen operando como casas de empeño mientras se convierten en sucursales bancarias durante los próximos trimestres. Asimismo, sucursales actuales de Banco Famsa comenzarán a ofrecer servicios de empeño a sus clientes actuales.

EBITDA de Estados Unidos positivo y estabilizándose:

Al cierre de septiembre de 2014 y de manera acumulada, el EBITDA estadounidense es de MXN94 millones; versus MXN67 millones en el mismo período de 2013. Asimismo, ventas mismas tiendas (VMT) muestran crecimientos de un dígito durante los tres trimestres de 2014, en contraste con los resultados negativos de 2013. La reducción de puntos de venta de Famsa USA a inicios de 2012 resultó en una caída en ventas en Estados Unidos de 41.6% de año completo 2011 a 2012, pero la generación de EBITDA en este país pasó de negativo MXN234 millones a positivo MXN122 millones en los mismos períodos; sus primeros resultados positivos desde 2009 debido a que las operaciones del oeste no eran financieramente viables.

Apalancamiento manejable:

Fitch espera que el nivel de deuda a EBITDA (sin depósitos bancarios) se mantenga constante en el corto a mediano plazo. El apalancamiento consolidado se ha incrementado debido al esfuerzo de capitalización del banco y para financiar capital de trabajo. Actualmente, las razones deuda a EBITDA y deuda neta a EBITDA para 3T14 (sin depósitos bancarios), en términos de los Últimos 12 Meses (UDM), se encuentran en niveles de 5.0x y 4.2x, respectivamente (3T13: 5.1x y 3.8x). Incluyendo depósitos bancarios, estos indicadores son 14.2x y 13.4x al cierre de septiembre de 2014. La compañía no ha emitido dividendos en los últimos años y contempla realizar un aumento de capital para reducir deuda y aumentar la capitalización de Banco Famsa en 4T14.

Liquidez debe ser adecuada:

Al 30 de septiembre de 2014, la deuda de Famsa ascendió a MXN7.9 mil millones y los depósitos bancarios a MXN14.7 mil millones. La deuda de Famsa está compuesta por notas senior, préstamos bancarios, así como por cebures de corto y largo plazo. La deuda de corto plazo al 30 de septiembre de 2014 fue de MXN4.3 mil millones, con caja de MXN1.3 mil millones. Esta está compuesta principalmente de programas de Cebures de corto plazo, factoraje y líneas bancarias de crédito; se utiliza para financiar capital de trabajo.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La calidad crediticia podría ser afectada negativamente por un deterioro crediticio en Banco Famsa, por esfuerzos para aumentar ventas que pudieran resultar en márgenes menores de ganancia, por generación menor de EBITDA en Famsa USA que resulte en niveles mayores de apalancamiento, así como por deterioro en la calidad de su portafolio de préstamos.

Además, la calidad crediticia se beneficiaría por un aumento en la generación de EBITDA debido a márgenes mejores y/o crecimiento orgánico de ventas que supere consistentemente a la industria, así como por niveles menores de deuda resultado de uso menor de líneas bancarias y factoraje.

Aunada a la calificación mencionada, Fitch actualmente califica a Famsa como se describe a continuación:

- Calificación de Largo Plazo en Escala Nacional en 'BBB(mex)';
 - Calificación de Corto Plazo en Escala Nacional en 'F3(mex)';
 - Calificación Issuer Default Rating (IDR) en escala internacional para moneda local y extranjera en 'B+';
 - Emisión de Certificados Bursátiles por MXN1,000 millones en 'BBB(mex)';
 - Programas de Certificados Bursátiles de Corto Plazo por MXN1,000 millones en 'F3(mex)';
 - Emisión de Notas Senior por USD250 millones con vencimiento en 2020 en 'B+/RR4';
- 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 DaSilva (Analista Secundario)
Director Asociado

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.

La calificación señalada fue solicitada 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 septiembre 30, 2014.

La última revisión de Grupo Famsa, S.A.B. de C.V. fue en marzo 13, 2014.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Grupo Famsa, S.A.B. de C.V., 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 Famsa, 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 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 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);
- Metodología de Calificaciones de Corto Plazo para Empresas No Financieras. (Septiembre 2, 2013).

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.MX. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, 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. FITCH 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 LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.