

FECHA: 03/02/2015

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	GFMEGA
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	OPERADORA DE SERVICIOS MEGA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD FINANCIERA DE OBJETO
<b>LUGAR</b>	México D.F.

**ASUNTO**

Standard & Poor's confirma calificaciones de 'mxBBB+' y 'mxA-2' de Operadora de Servicios Mega, tras aplicar sus nuevos criterios; la perspectiva es estable

**EVENTO RELEVANTE**

## Resumen

\*Standard & Poor's publicó el 9 de diciembre de 2014 sus criterios revisados para calificar instituciones financieras no bancarias y la deuda emitida por dichas compañías.

\*Al aplicar nuestros nuevos criterios, confirmamos nuestras calificaciones de crédito de contraparte en escala nacional de largo y corto plazo de 'mxBBB+' y 'mxA-2', respectivamente, de OSM. Al mismo tiempo, confirmamos la calificación de deuda 'mxA-2' del programa de certificados bursátiles de corto plazo por hasta MXN300 millones de la empresa.

\*Nuestras calificaciones de OSM reflejan su 'moderada' posición del negocio, sus 'fuertes' capital y utilidades', su 'moderada' posición de riesgo, un fondeo 'moderado' y una liquidez 'adecuada'.

\*La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que la compañía mantendrá un nivel de capitalización similar al actual, con un índice RAC de alrededor de 12%.

## Acción de Calificación

México D.F., a 3 de febrero de 2015.- Como anunciamos previamente, Standard & Poor's confirmó sus calificaciones de crédito de contraparte en escala nacional -CaVal- de largo plazo de 'mxBBB+' y de corto plazo de 'mxA-2' de Operadora de Servicios Mega, S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R. (OSM). Al mismo tiempo, confirmamos la calificación de deuda en escala nacional -CaVal- de 'mxA-2' del programa de certificados bursátiles de corto plazo por hasta \$300 millones de pesos (MXN). La perspectiva es estable.

## Fundamento

Las calificaciones de OSM reflejan su posición del negocio como 'moderada', su capital y utilidades 'fuertes', su posición de riesgo 'moderada', un fondeo 'moderado' y una liquidez 'adecuada'. Las calificaciones de OSM siguen respaldadas por su fuerte capitalización, adecuada calidad de activos, adecuada cobertura de reservas y su sano apalancamiento.

Inicialmente, establecimos el ancla para las instituciones financieras no bancarias (IFNBs) tres niveles (notches) por debajo del ancla de los bancos que operan en el mismo país para reflejar que, en general, no tienen acceso a los bancos centrales, existe una baja supervisión de las entidades reguladoras, y se observa un mayor riesgo competitivo para las compañías financieras respecto a los bancos. Podemos modificar este ajuste estándar de tres niveles (notches) para las compañías financieras en los países o en los sectores donde no existen estas diferencias o son menos pronunciadas (es decir, la entidad financiera puede acceder a fondeo del banco central, está regulada en algún grado, o tiene posiciones competitivas singulares, como las compañías monopólicas u oligopólicas). En México, el ancla para las IFNBs está solo dos niveles (notches) por debajo del ancla para los bancos, lo que refleja que algunas de ellas están supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y que existe un buen registro de respaldo del gobierno a través de garantías y liquidez en periodos de inestabilidad en los mercados. Además, algunas IFNBs tienen líneas de fondeo de los bancos que son propiedad del gobierno, lo que consideramos otorga muy buena estabilidad.

La posición del negocio de OSM es 'moderada' dada la concentración en el financiamiento de transporte, el cual consideramos como vulnerable a cambios en los ciclos económicos. OSM continúa afrontado desafíos para disminuir la concentración de su

FECHA: 03/02/2015

cartera en el sector de transporte de pasajeros y su concentración por acreditado. A pesar de que en los últimos 12 meses la compañía ha incrementado su participación en el negocio de arrendamiento de maquinaria pesada, lo cual ya reportó mejoras importantes en los niveles de concentración de su cartera, sus principales exposiciones por crédito aún son altas (los cinco principales clientes representaron el 17% del total del portafolio al cierre de diciembre de 2014), en nuestra opinión. Como parte de su estrategia de diversificación, el 31 de diciembre de 2014, OSM adquirió Mega LP empresa ubicada en Estados Unidos, dedicada al financiamiento de vehículos usados a través de franquicias y distribuidores independientes, controlada a través de "outsourcing" para la evaluación de clientes, administración y cobranza. El monto de la cartera de Mega LP, ahora subsidiaria de OSM era de MXN140 millones al cierre de diciembre 2014, y representa tan sólo el 6.1% de la cartera total de OSM, por lo que consideramos que los niveles de concentración continuarán.

En nuestra opinión, el nivel de capital y utilidades de OSM es 'fuerte'. Su índice de capital ajustado por riesgo RAC (por sus siglas en inglés) fue de 14% al 31 de diciembre 2014, y estimamos que este indicador se mantendrá en niveles de alrededor de 12% en los próximos 24 meses, considerando el crecimiento esperado de su portafolio y su buena generación interna de capital. El 31 de diciembre de 2014, la empresa decretó un aumento de capital fijo mediante la aportación de MXN32 millones por parte de sus accionistas. La política de cobertura de reservas ha mejorado paulatinamente, y al mismo periodo mostró una cobertura de 86.3%, superior al promedio de 71% en los últimos tres años.

Nuestro escenario base contempla un crecimiento de cartera de alrededor de 10% en promedio para los próximos dos años, y proyectamos que con base en esta tasa de crecimiento, la generación interna de capital le permitirá a la empresa mantener altos niveles de capitalización, con un RAC de alrededor de 12% en los próximos dos años. Considerando dicha proyección, estimamos que el nivel de apalancamiento se ubicará por debajo de 4.0 veces (x) para el cierre de 2015, que, en nuestra opinión, sigue siendo sano para el perfil de riesgo y de negocio de la compañía.

La posición de riesgo de OSM es 'moderada', como resultado de sus 'relajados' estándares de originación en comparación con los bancos, lo cual se ha visto en niveles de cartera emproblemada ligeramente altos. Al cierre de diciembre de 2014, la empresa reportó un índice de activos improductivos de 3.9%, que se compara favorablemente con el 5.2% en promedio de los últimos tres años. Al cierre de diciembre de 2014, los 20 principales clientes representaban 35% del total de la cartera y 1.8x el total de su base de capital en comparación con 37% y 1.9x, respectivamente, de 2013. En nuestra opinión, esta concentración en el riesgo de crédito hace más vulnerable a OSM ante un potencial incumplimiento de alguno de esos clientes, lo que podría derivar en un efecto negativo significativo en su calidad de activos. Nuestro escenario base proyecta una calidad de activos muy similar a la actual, producto de nuestra expectativa de que la empresa continúe con su estrategia de impulsar otros nichos de negocio, distintos al de transporte de pasajeros, al tiempo que mantiene una mezcla de cartera similar a la actual.

Nuestra evaluación del fondeo de OSM es 'moderada'. La empresa ha mantenido una adecuada gama de líneas bancarias, suficientes para apoyar su crecimiento, además de una emisión de certificados bursátiles de corto plazo en el mercado nacional, sin embargo a la fecha, varias de estas líneas aún están garantizadas con el aval del principal accionista y la facturación de la cartera, lo que le resta flexibilidad financiera y se ve reflejado en nuestra evaluación de 'moderada'. OSM ha seguido prácticas conservadoras en la gestión de activos y pasivos, evitando así el riesgo de refinanciamiento. Al cierre de diciembre de 2014, la deuda de mercado ascendía a MXN278.5 millones, lo que representó el 17% del fondeo total de la empresa. Esperamos que la empresa siga fondeando sus nuevas originaciones con las líneas bancarias disponibles, y no esperamos que su deuda de mercado supere el 20% del total de su fondeo.

En nuestra opinión, la liquidez de OSM es 'adecuada', derivado de un adecuado manejo de los activos y pasivos dentro de su balance; además, los vencimientos de sus líneas de crédito coinciden con los contratos de arrendamiento de su portafolio, por lo que el perfil de vencimientos de la compañía tiene certeza en cuanto a la originación de flujo de caja. Bajo un escenario de estrés, la cobranza disminuiría, como resultado de una mayor morosidad, sin embargo, esperaríamos que la empresa redujera su ritmo de originación de nuevos contratos. Bajo este escenario, el flujo de efectivo se beneficiaría de las líneas de crédito de la banca de desarrollo, específicamente de su línea con Nacional Financiera S.N.C. (NAFIN; mxAAA/Estable/mxA-1+).

Es importante mencionar que, el 1 de diciembre de 2014, OSM adoptó la modalidad de Entidad Regulada, ampliando el objeto de la sociedad, con lo que ahora puede realizar: arrendamiento financiero, otorgar créditos emitir valores de deuda o de títulos fiduciarios; además, puede llevar a cabo la administración de cualquier tipo de cartera crediticia. Con esta acción, OSM adopta además de las obligaciones como emisor en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), el resto de las que corresponden a una

FECHA: 03/02/2015

Entidad Regulada.

### Perspectiva

La perspectiva estable incorpora nuestra expectativa de que OSM mantendrá los actuales niveles de capitalización con un índice RAC proyectado de alrededor del 12%, y activos improductivos menores a 5%, con una rentabilidad proyectada, medida como retorno a activos promedio (ROAA, por sus siglas en inglés) de alrededor de 1.5%, y una deuda de mercado que no representa más del 20% del total de su fondeo con costo. Podríamos subir las calificaciones si la compañía logra diversificar su perfil de negocio de forma consistente por industria y por acreditado y mantiene su calidad de activos en niveles favorables en comparación con otras financieras que calificamos, así como una rentabilidad mayor a la esperada en nuestro escenario base.

Por otro lado, podríamos bajar las calificaciones si el nivel de capitalización proyectado se ubica por debajo de 10%. Además, un deterioro en la calidad de activos o un mayor apetito al riesgo podrían afectar las calificaciones.

### Síntesis de los factores de la calificación

Calificaciones mx BBB+/Estable/mxA-2

Posición del negocio Moderada

Capital y utilidades Fuertes

Posición de riesgo Moderada

Fondeo y liquidez Moderado/Adecuada

Respaldo

Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG) No

Respaldo del grupo No

Respaldo del gobierno por importancia sistémica No

Factores adicionales No

### Criterios

\*Metodología para calificar instituciones financieras no bancarias, 9 de diciembre de 2014.

\*Metodología para calificaciones crediticias de emisión de instituciones financieras no bancarias y empresas no bancarias de servicios financieros, 9 de diciembre de 2014.

\*Calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 22 de septiembre de 2014.

\*Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de Standard & Poor's, 30 de septiembre de 2014.

\*Metodología de Calificaciones de Grupo, 19 de noviembre de 2013.

\*Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA), 9 de noviembre de 2011.

\*Bancos: Metodología y supuestos de calificación, 9 de noviembre de 2011.

\*Metodología y supuestos para evaluar el capital de los bancos, 6 de diciembre de 2010.

### Artículos Relacionados

\*Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.

\*Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 15 de mayo de 2014.

\*Escala Nacional (CaVal) - Definiciones de Calificaciones, 24 de octubre de 2013.

\*Standard & Poor's confirma calificaciones de 'mxBBB+' y 'mxA-2' de Operadora de Servicios Mega; la perspectiva es estable, 29 de enero de 2014.

### Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 31 de diciembre de 2014.

2) La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas -en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva -por

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 03/02/2015

---

ejemplo, proyecciones financieras-; informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, CNSF, Banco de México, FMI, BIS.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

### Contactos analíticos:

Elena Enciso, México 52 (55) 5081-4406; [elena.enciso@standardandpoors.com](mailto:elena.enciso@standardandpoors.com)

Bárbara Carreón, México, 52 (55) 5081-4483; [barbara.carreon@standardandpoors.com](mailto:barbara.carreon@standardandpoors.com)

## MERCADO EXTERIOR