

Fitch Baja Calificación de Grupo Famsa a 'BBB-(mex)'; Revisa Perspectiva a Negativa

Fitch Ratings - Ciudad de México - (Mayo 31, 2016): Fitch Ratings bajó las calificaciones en escala nacional e internacional de Grupo Famsa, S.A.B. de C.V. (Famsa) a 'BBB-(mex)' y 'B', respectivamente, desde 'BBB(mex)' y 'B+'. La Perspectiva se revisó a Negativa desde Estable. A su vez, Fitch ratificó la calificación nacional de corto plazo de Famsa en 'F3(mex)'. La lista completa de acciones de calificación se muestra al final de este comunicado.

La baja en las calificaciones se da luego que Famsa anunció el registro de provisiones adicionales por incobrabilidad del portafolio de crédito consolidado por MXN5,091 millones y castigo de cartera por MXN6,775 millones, como consecuencia de la falta de información de la propia compañía acerca de los vencimientos reales de su portafolio de créditos.

Asimismo, la baja en las calificaciones refleja la debilidad de Famsa para establecer procedimientos adecuados de control interno y la disminución en la confianza de Fitch acerca de la calidad de la cartera que mantiene la compañía a nivel consolidado. Los indicadores crediticios también se afectaron al incorporar la nueva reserva de cuentas incobrables. El indicador de apalancamiento medido como deuda / EBITDA (excluyendo depósitos bancarios) pasó a 5.5 veces (x) desde 5.1x registrado previamente, y el indicador de deuda neta / EBITDA fue de 4.1x desde 3.9x anteriormente registrado.

Si bien el accionista mayoritario de Famsa, Humberto Garza González, a título personal y en conjunto con algunas de sus compañías inmobiliarias, otorgó una garantía a ejecutarse durante los próximos 18 meses de hasta MXN5,091 millones para cubrir aquellas cuentas pendientes de pago provisionadas, Fitch no tiene certeza de hasta qué punto el desempeño de Famsa podría afectar el soporte que le viene otorgando su accionista principal en el largo plazo.

La Perspectiva Negativa considera que Fitch se mantendrá pendiente del grado de efectividad de Famsa para establecer nuevos procesos de control interno, lo cual tiene un impacto en la eficacia de su gobierno corporativo y de mayor riesgo operacional del negocio. La agencia vigilará la efectividad de la cobranza del portafolio provisionado o, en su caso, de la ejecución de la garantía para cubrir dichos créditos.

Los estados financieros de Famsa al cierre de marzo de 2016 incluyendo las modificaciones recientes aún no han sido publicados por la empresa, por lo que este comunicado de prensa solo contiene información histórica al 31 de diciembre de 2015.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones siguen reflejando los aspectos positivos de Famsa, los cuales incluyen su posición de mercado en el segmento de tiendas departamentales especializadas y de servicios financieros de México. También incorporan su diversificación geográfica y de producto, su generación de flujo operativo estable en la división comercial, así como la expectativa de una mejora gradual en su apalancamiento.

Desempeño Estable en Ventas Comerciales en México:

Acorde con la recuperación del consumo en el país, al cierre de 2015 Famsa presentó un incremento en ingresos consolidados de 14.1% comparado con 2014. En adelante, el reto principal de Famsa es mantener e incrementar su participación de mercado en el mismo segmento de la población en donde las cadenas comerciales más grandes, como Coppel y Elektra, también están enfocadas.

BAF Sigue en Proceso de Consolidación Operativa:

La división financiera de Famsa, Banco Ahorro Famsa (BAF), mantiene una buena posición competitiva en el sector de créditos de consumo, principalmente en el noreste de México. Su desempeño financiero está limitado por los costos de crédito y niveles de provisiones de cartera elevados, ya que restringen la habilidad del banco para ser más rentable. Sin embargo, BAF ha tomado medidas al respecto y, a la fecha, muestra una capitalización adecuada. En los últimos 2 años, Famsa realizó aportaciones de capital a BAF por un total de MXN400 millones.

BAF posee una base de depositantes diversificada y creciente. Además su portafolio de créditos tiene un crecimiento orgánico. Sin embargo, la sensibilidad de sus clientes a un entorno económico adverso es alta y sigue siendo un factor limitante.

Operaciones en Estados Unidos Continúan con Resultados Positivos:

Los últimos 2 años fueron positivos para las operaciones de Famsa en Estados Unidos. Durante 2015, el EBITDA de dichas operaciones fue de MXN93 millones, es decir, representa una mejora comparada con MXN88 millones de 2014. Principalmente, esto derivó de la devaluación del peso mexicano frente al dólar estadounidense y, en menor medida, del crecimiento en los ingresos por préstamos personales y por ventas del programa "Famsa a Famsa". En 2015, las ventas mismas tiendas (VMT) en Estados Unidos continuaron creciendo y la compañía espera que se mantenga esta tendencia en los próximos meses.

Liquidez Adecuada:

Al cierre de 2015, la caja y equivalentes de efectivo de Famsa fueron de MXN2,194 millones en conjunto. Esto, junto con su portafolio de créditos de corto plazo de MXN20,890 millones, compara positivamente con los MXN4,190 millones de deuda de corto plazo que presenta en la misma fecha.

Las obligaciones de corto plazo de la compañía están compuestas por Certificados Bursátiles de corto plazo y préstamos bancarios con varias instituciones financieras, lo que reduce el riesgo de refinanciamiento en el corto plazo.

Fitch considera que la empresa está expuesta a los movimientos de tipo de cambio. Al cierre de 2015, 57% del total de deuda de la división comercial se encontraba en dólares estadounidenses y no contaba con instrumentos de cobertura. Sin embargo, la exposición cambiaria está mitigada parcialmente por los flujos de las operaciones estadounidenses. Considerando el pago de USD33 millones realizado en enero de 2016, el porcentaje de deuda de la división comercial en dólares estadounidenses disminuyó a 52%.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave utilizados por Fitch para las proyecciones de Famsa son los siguientes:

- crecimiento en ingresos consolidados de 5% anual durante el período de 2016 a 2019;
- margen EBITDA de 10.6% en promedio de 2016 a 2019;
- EBITDA de las operaciones de Estados Unidos continúa siendo positivo;
- flujo de fondos de las operaciones de MXN2,989 millones anuales para los años 2016 a 2019;
- deuda consolidada (sin considerar depósitos bancarios) de alrededor MXN7,000 millones en el período de 2016 a 2019;
- inversiones de capital promedio de MXN325 millones por año en el horizonte de proyección;
- no se reparten dividendos en el horizonte de proyección.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Factores que podrían, individual o colectivamente, resultar en acciones de calificación negativa incluyen: el fallo en la ejecución de la garantía del accionista principal para cubrir los créditos provisionados, la incapacidad de la empresa para lograr mejoras en el sistema de control interno de sus operaciones, el deterioro en la calidad crediticia de BAF más allá de la habilidad de Famsa para proveer apoyo, apalancamiento bruto consolidado (excluyendo depósitos bancarios) consistentemente por encima de 5.5x, reducción en la generación de EBITDA en Famsa USA y un detrimento mayor en la calidad de su portafolio de créditos.

Acciones positivas de calificación no están previstas en el corto plazo para Famsa. Una revisión de la Perspectiva a Estable podría darse en caso Famsa logre establecer satisfactoriamente sistemas de control interno que eviten eventos similares al ocurrido recientemente, al mismo tiempo que logra la cobranza de la cartera de créditos provisionada o, en su defecto, materializa la ejecución de la garantía del accionista principal sobre dichos créditos.

Fitch bajó las siguientes calificaciones de Famsa:

- Calificación nacional de largo plazo a 'BBB-(mex)' desde 'BBB(mex)';
- Primera emisión de Certificados Bursátiles GFAMSA 16 por MXN1,000 millones a 'BBB-(mex)' desde 'BBB(mex)';
- Calificación internacional de Issuer Default Rating (IDR) en moneda local y extranjera a 'B' desde 'B+';
- Notas Senior por USD250 millones con vencimiento en 2020 a 'B/RR4' desde 'B+/RR4'.

La Perspectiva se revisó a Negativa desde Estable.

La calificación 'RR4' para el bono internacional refleja una expectativa promedio de recuperación en caso de incumplimiento de entre 30% y 50% del principal.

Al mismo tiempo, Fitch ratificó las siguientes calificaciones de Famsa:

- Calificación nacional de corto plazo en 'F3(mex)';
- Programa de certificados bursátiles de corto plazo por MXN500 millones en 'F3(mex)';
- Programa de certificados bursátiles de corto plazo por MXN500 millones en 'F3(mex)'.

Contactos Fitch Ratings:

María Pía Medrano (Analista Líder)
Directora Asociada
Fitch México S.A. de C.V.
Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 88.
Edificio Picasso, Ciudad de México

Johnny DaSilva (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, corresponde a diciembre 31, 2015.

La última revisión de las calificaciones de riesgo contraparte de Grupo Famsa fue en marzo 1, 2016.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el emisor 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 el emisor, 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 o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación de Empresas No Financieras (Diciembre 19, 2014);
- Metodología de Calificaciones de Corto Plazo Para Empresas No Financieras (Diciembre 19, 2014);
- Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013).

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional en mayo 31, 2016 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

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.