

FECHA: 24/07/2019

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

CLAVE DE COTIZACIÓN	GFMEGA
RAZÓN SOCIAL	OPERADORA DE SERVICIOS MEGA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD FINANCIERA DE OBJETO
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxA' y 'mxA-1' de Operadora de Servicios Mega; la perspectiva se mantiene negativa

EVENTO RELEVANTE

Resumen

*GFMEGA continúa aumentando su participación de mercado dentro del sector de arrendamiento en México a través de mayores volúmenes de negocio respaldados por sólidos ingresos y una política conservadora de reinversión de utilidades que se reflejan en niveles robustos de capitalización.

*Por otro lado, la compañía mantiene una cobertura de activos improductivos por debajo de 100%, además incrementó la concentración por cliente de su cartera de crédito, lo cual aumenta su susceptibilidad a pérdidas crediticias.

*Confirmamos nuestras calificaciones de largo y corto plazo en escala nacional de 'mxA' y 'mxA-1', respectivamente, de GFMEGA. Al mismo tiempo, confirmamos nuestra calificación de deuda de 'mxA-1' del programa de certificados bursátiles de corto plazo por hasta MXN1,000 millones.

*La perspectiva negativa refleja la probabilidad de que se materialice la tendencia negativa del riesgo económico del sistema bancario mexicano debido a nuestra expectativa de menor crecimiento económico aunado a la confianza en deterioro de los inversionistas.

Acción de Calificación

Ciudad de México, 24 de julio de 2019 - S&P Global Ratings confirmó hoy sus calificaciones crediticias de emisor de largo y corto plazo en escala nacional -CaVal-de 'mxA' y 'mxA-1', respectivamente, de Operadora de Servicios Mega, S.A. de C.V. SOFOM, E.R. (GFMEGA). Al mismo tiempo, confirmó su calificación de deuda en escala nacional de 'mxA-1' del programa de certificados bursátiles de corto plazo por hasta \$1,000 millones de pesos mexicanos (MXN). La perspectiva se mantiene negativa.

Fundamento

Las calificaciones de GFMEGA, arrendadora financiera ubicada en México, consideran su escala de operaciones creciente, pero aún modesta en comparación con otras compañías que calificamos en la región. De igual manera, consideran una base de capital muy sólida respaldada por una fuerte generación interna de capital para compensar los niveles de crecimiento de cartera esperados en los próximos 24 meses. Asimismo, nuestra evaluación de posición de riesgo considera indicadores de calidad de activos, en línea con sus principales pares; sin embargo, aún se encuentra limitada por una cobertura de activos improductivos menor al 100% aunado a un incremento de la concentración de la cartera por cliente. Por último, nuestra evaluación de fondeo y liquidez se basa en la amplia gama de líneas de crédito que brindan a la compañía suficientes niveles de liquidez para respaldar sus operaciones diarias, así como sus obligaciones financieras. Sin embargo, los activos de la compañía garantizan aproximadamente 45% de su fondeo total, lo cual reduce su flexibilidad financiera.

Para obtener el ancla de una institución financiera no bancaria (IFNB), utilizamos el ancla de los bancos, que se deriva de nuestro Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA, por sus siglas en inglés), el cual refleja el riesgo económico y de la industria de cada país y en un sistema bancario en particular, como las anclas preliminares, que son el punto de partida. Posteriormente, consideramos cualquier ajuste específico del país y del sector, en esta ancla preliminar para obtener el ancla de las IFNB.

Entre las IFNB que operan en México, determinamos un ancla de 'bb+' para las compañías financieras (fincos), que se ubica dos niveles (notches) por debajo del ancla de bancos. Redujimos el diferencial entre el ancla de los bancos y el ancla de las compañías financieras a dos notches desde el ancla preliminar de tres. Esto se debe a que las fincos en México se benefician de la existencia de los bancos de desarrollo (bancos propiedad del gobierno), que representan una fuente de fondeo estable

FECHA: 24/07/2019

para este sector incluso en situaciones de estrés. Además, existe un historial de apoyo de parte del gobierno por medio de garantías y liquidez durante periodos de dificultades en el mercado. No obstante y a pesar de estas características, prevemos que el crecimiento económico en México será de un bajo 1.3% en 2019. Por lo tanto, nuestra percepción del riesgo económico en el país se traduce en una tendencia negativa en el ancla de los bancos. Si la tendencia del riesgo económico de México se materializa, esperaríamos un ajuste a la baja de un notch en el ancla de los bancos, y también en el ancla de las IFNB. En nuestra opinión, la posición de negocio de GFMEGA refleja una tendencia creciente de sus ingresos operativos en los últimos cinco años, concentración en términos de línea de negocio y un tamaño aún moderado en comparación con otras financieras que calificamos. Los ingresos operativos han tenido un crecimiento compuesto anual de 17.6% en los últimos cinco años impulsados por el crecimiento de la cartera de crédito. No obstante, al cierre de marzo 2019, las operaciones de arrendamiento representaban 72% del total de la cartera, lo cual, en nuestra opinión, refleja cierta concentración por línea de negocio, y pone a la compañía en una posición vulnerable ante un escenario económico adverso. Prevemos que la financiera vaya diversificando gradualmente sus áreas de negocio tras la incorporación de la línea de factoraje y crédito de capital de trabajo en su modelo de negocio. Sin embargo, en nuestra opinión, dicha diversificación se materializará en el mediano plazo; por lo que, no esperamos que estos nuevos productos representen una proporción significativa del total de sus ingresos. De igual manera, consideramos que GFMEGA continuará manteniendo una escala de operaciones relativamente modesta en comparación con otras fincos que calificamos. Sin embargo, consideramos que la compañía podría incrementar significativamente sus volúmenes de negocio debido a su estrategia de expansión geográfica que implementará durante 2019. La financiera busca expandir sus operaciones en la Ciudad de México, uno de los mercados más importantes para el sector de arrendamiento en el país. De igual manera, GFMEGA tendrá una nueva oficina en Cancún con el objetivo de consolidarse en el sector de turismo y esperamos que el negocio de financiamiento automotriz en Estados Unidos, a través de sus subsidiarias Mega LP, continúe representando entre 5% y 10% del portafolio en los próximos dos años. Finalmente, GFMEGA cuenta con un equipo administrativo con experiencia y con políticas bien definidas de gobierno corporativo, el cual se ha fortalecido con la introducción de los nuevos accionistas del banco alemán de desarrollo Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft (DEG).

Esperamos que GFMEGA mantenga niveles muy sólidos de capital a pesar de los fuertes crecimientos de cartera proyectados, con lo que podría absorber pérdidas inesperadas en los próximos dos años. También, consideramos que la compañía mantiene una alta calidad de su capital al no incorporar instrumentos híbridos en su estructura. Prevemos que GFMEGA logrará un crecimiento de su cartera de crédito de alrededor de 74% durante 2019-2020. El crecimiento de cartera incluye las nuevas oficinas y el contrato otorgado a GFMEGA por licitación pública local LPL01/2019 del Estado de Jalisco para la contratación de servicio de arrendamiento de maquinaria pesada, equipo y accesorios para la Secretaría de Agricultura y Desarrollo Rural (SADER), por un monto de MXN3,600 millones, Impuesto al Valor Agregado (IVA) incluido (alrededor de 30% de la cartera total). Los fuertes crecimientos de la cartera han presionado gradualmente a la baja nuestro indicador de capital ajustado por riesgo (RAC) en los últimos dos años; sin embargo, la generación interna ha mitigado parcialmente este impacto.

Adicionalmente, esperamos que una política conservadora de reinversión de utilidades compense el aumento en activos ponderados por riesgo. En este sentido, proyectamos un índice de RAC de 15.9% en promedio para los próximos dos años.

Nuestras proyecciones incluyen los siguientes supuestos:

*Crecimiento del producto interno bruto (PIB) en México de 1.3% en 2019 y 1.8% en 2020.

*Crecimiento de 74% y 25% en cartera total para finales de 2019 y 2020, respectivamente.

*Una significativa mejora en el índice de retorno sobre activos promedio, que alcanzaría 3.6% en los próximos dos años respecto a 1.78% al cierre de 2018 derivado del crecimiento del negocio y un alza en otros ingresos.

*Activos improductivos a cartera total en torno a 3.2% en promedio para los próximos dos años y castigos cercanos al 0%.

*Prevemos niveles de cobertura de activos improductivos en torno a 60% durante el mismo periodo.

*Sin pagos de dividendos que impacten la base de capital.

Consideramos que el capital de GFMEGA es de buena calidad, ya que está conformado por capital pagado, reservas y utilidades retenidas de periodos anteriores, y no contiene deuda subordinada o instrumentos híbridos. Adicionalmente, consideramos que casi el 100% de sus ingresos operativos provienen de fuentes de ingreso estables como lo son los intereses netos y el margen comercial.

Nuestra evaluación de la posición de riesgo se basa en la mayor concentración por acreditados, así como un perfil de clientes de mayor riesgo frente al que comúnmente atiende la banca comercial en México. Durante el primer trimestre de 2019, los 20 principales clientes representaron 40% de la cartera total y 2.4x (veces) del capital ajustado, frente a 31% y 1.5x en el mismo periodo del año anterior. Este incremento de cartera se explica por la licitación que GFMEGA ganó con el gobierno estatal de Jalisco para el otorgamiento de arrendamiento financiero. Este contrato representó 15% del total del portafolio al cierre del primer trimestre de 2019, y esperamos que se ubique alrededor del 30% al final de este año. En nuestra opinión, la exposición a

FECHA: 24/07/2019

gobiernos representa un menor riesgo que a las empresas medianas. No obstante, consideramos que una alta concentración podría traducirse en mayor volatilidad y sensibilidad a pérdidas crediticias ante el incumplimiento de alguno de estos clientes. Por otro lado, las calificaciones de la entidad también reflejan un índice de activos improductivos a cartera total de 3.3% a junio de 2019, el cual se encuentra en línea con el de la mayoría de sus pares. Sin embargo, los activos improductivos cuentan con una cobertura con reservas preventivas de 63% y esperamos se mantenga en niveles de 60% para los próximos 12 meses - niveles todavía por debajo de otras financieras no bancarias que calificamos en la región.

Nuestra evaluación de fondeo refleja una buena diversificación de líneas de crédito que otorgan confortables fuentes de liquidez para la compañía. No obstante, aproximadamente el 45% del fondeo total está garantizado con cartera, lo que resta flexibilidad financiera a la compañía ante un escenario adverso. La empresa ha logrado obtener nuevas líneas de crédito internacionales sin garantía; sin embargo, consideramos que aún presenta una significativa dependencia del fondeo garantizado por activos, lo que es una limitante para nuestra evaluación. Esperamos que la compañía mantenga presencia en el mercado de deuda mexicano a través de su programa de certificados bursátiles de corto plazo, los cuales representarán alrededor del 10% del fondeo total de GFMEGA. Nuestra evaluación de fondeo también responde a un indicador de fondeo estable que se ubicó en 53% a marzo de 2019, el cual consideramos relativamente bajo ante las necesidades de fondeo de la compañía. Nuestra evaluación de liquidez de la compañía refleja que esta tiene recursos suficientes para desarrollar sus operaciones diarias. Nuestro análisis de flujo de efectivo (escenario base y de estrés) se mantiene positivo para los próximos 12 meses, y esperamos que la compañía cubra sus necesidades de fondeo mensualmente. Asimismo, la liquidez está respaldada por coberturas y prácticas conservadoras en la gestión de activos y pasivos que han ayudado a mitigar el riesgo de refinanciamiento. Además, los vencimientos de sus líneas de crédito coinciden con los contratos de arrendamiento, por lo que consideramos que la compañía tiene riesgos de repago limitados.

Perspectiva

La perspectiva negativa para los próximos 12 meses de GFMEGA refleja la tendencia negativa del riesgo económico del BICRA, debido a nuestra opinión de una menor expectativa de crecimiento económico aunado a la cada vez menor confianza de los inversionistas que podría afectar negativamente las condiciones operativas de los bancos y financieras y podría deteriorar su calidad crediticia.

Escenario positivo

Podríamos revisar a estable la perspectiva de las calificaciones de GFMEGA en los próximos 12 meses si revisáramos la tendencia del riesgo económico de nuestro BICRA a estable y todas las demás evaluaciones de la compañía se mantienen sin cambios. Podríamos revisar la tendencia del riesgo económico del BICRA como resultado de mejores expectativas económicas y políticas de gobierno que restablezcan la confianza de los inversionistas.

Síntesis de los factores de calificación

OPERADORA DE SERVICIOS MEGA

Calificación crediticia de emisor

Escala Nacional -CaVal- mxA/Negativa/mxA-1

Ancla bb+

Posición del negocio Moderada

Capital y utilidades Muy Fuerte

Posición de riesgo Moderada

Fondeo Moderada

Liquidez Adecuada

Influencia externa No

Influencia del gobierno No

Influencia del grupo No

Factores adicionales No

EMISOR	MONTO DEL PROGRAMA	CALIFICACIÓN ACTUAL	CALIFICACIÓN ANTERIOR	PERSPECTIVA /
REV. ESP. ACTUAL	PERSPECTIVA /	REV. ESP. ANTERIOR		

Operadora de Servicios Mega, S.A. de C.V. SOFOM, E.R.	MXN1,000,000,000	mxA-1	mxA-1	N/A N/A
---	------------------	-------	-------	---------

FECHA: 24/07/2019

Criterios y Artículos Relacionados

Criterios

- *Uso del listado de Revisión Especial (CreditWatch) y Perspectivas, 14 de septiembre de 2009.
- *Metodología para calificaciones crediticias de emisión de instituciones financieras no bancarias y empresas no bancarias de servicios financieros, 9 de diciembre de 2014.
- *Metodología para calificar instituciones financieras no bancarias, 9 de diciembre de 2014.
- *Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País (BICRA), 9 de noviembre de 2011.
- *Metodología del Marco de Capital Ajustado por Riesgo, 20 de julio de 2017.
- *Indicadores cuantitativos para calificar bancos: Metodología y supuestos, 17 de julio de 2013.
- *Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.
- *Metodología de calificaciones de grupo, 19 de noviembre de 2013.

Artículos Relacionados

- *Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.
- *MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal (Nacional).
- *Credit Conditions Latin America: Optimism Fades Despite Fed's Pause, 27 de junio de 2019.
- *S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxA' y 'mxA-2' de Operadora de Servicios Mega; la perspectiva se mantiene estable, 24 de agosto de 2018.
- *S&P Global Ratings toma varias acciones de calificación sobre 77 instituciones financieras mexicanas tras revisar a negativa la perspectiva del soberano y la tendencia de riesgo económico del BICRA, 4 de marzo de 2019.
- *S&P Global Ratings confirma calificación de 'mxA-1' de los certificados bursátiles de corto plazo de Operadora de Servicios Mega, 11 de marzo de 2019.

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en www.standardandpoors.com para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en www.standardandpoors.com.mx. Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

- 1) Información financiera al 31 de marzo de 2019.
- 2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings 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 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.
- 3) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.

Contactos analíticos:

Fernando Staines, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4411; fernando.staines@spglobal.com

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 24/07/2019

Ricardo Grisi, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4494; ricardo.grisi@spglobal.com

MERCADO EXTERIOR