

Fitch Sube Calificaciones de Elektra a 'A+(mex)' desde 'A(mex)'

Fitch Ratings - Ciudad de México - (Mayo 8, 2017): Fitch Ratings subió las calificaciones de largo plazo en escala nacional de Grupo Elektra, S.A.B. de C.V. (Elektra) a 'A+(mex)' desde 'A(mex)'. También, subió las calificaciones de largo plazo en escala internacional a 'BB' desde 'BB-'. La Perspectiva es Estable. La lista completa de acciones de calificación se muestra al final de este comunicado.

El alza en las calificaciones de Elektra refleja la mejora en rentabilidad y niveles de apalancamiento de la compañía a través de los años, así como la flexibilidad demostrada para adaptar rápidamente su modelo de negocio a entornos económicos adversos. La mejora en las calificaciones también contempla el progreso operativo consistente y la estrategia de ejecución efectiva para consolidar y reorganizar el grupo.

Las calificaciones actuales toman en cuenta los esfuerzos de Elektra por mantener el negocio en línea con las tendencias de consumo y ser más accesible a su mercado principal. Fitch considera que son positivas las iniciativas de la compañía para fortalecer e institucionalizar su dirección y cultura corporativa.

Las calificaciones de Elektra están sustentadas por su posición de mercado en el negocio comercial, al ser una de las cadenas departamentales principales en México. Además incluyen el vínculo operacional y financiero con Banco Azteca (BAZ; calificada 'AA-(mex)' y 'F1+(mex)' por Fitch), así como su liquidez considerable y flexibilidad financiera. También contemplan la exposición cambiaria de parte de sus inventarios y el control accionario por parte de la familia Salinas.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Posición de Negocios Fuerte:

La diversificación y el vínculo con BAZ fortalecen la posición competitiva de Elektra, una de las principales tiendas departamentales especializadas y de servicios financieros de México. La compañía cuenta con cerca de 67 años de experiencia en el negocio de comercialización de bienes durables, con operaciones en seis países de Latinoamérica, incluye México. Asimismo, tiene presencia en el mercado norteamericano a través de Advance America (AEA), un proveedor de préstamos no bancarios de corto plazo en Estados Unidos. Elektra concentra alrededor de 72% de sus ingresos consolidados en México (incluye la división comercial y financiera). Sin embargo, Fitch considera que su diversificación a lo largo de Latinoamérica, mitiga parcialmente la concentración de ingresos.

BAZ Apoya las Calificaciones de Elektra:

Existe un vínculo fuerte entre la división comercial y financiera de Elektra ya que ambas necesitan una de la otra para completar la oferta de servicios a sus clientes. Así, el negocio comercial complementa la venta de sus productos a través del crédito ofrecido por BAZ y, a su vez, BAZ mantiene una base de clientes que se compone principalmente de los compradores de las tiendas comerciales Elektra y Salinas y Rocha.

En febrero de 2017 Fitch subió las calificaciones de BAZ basado en las mejoras estructurales del banco en sus procesos de originación y cobranza. Esto, a su vez, ha derivado en una mejor y más controlada calidad de cartera de créditos y en una rentabilidad sostenida a través de ciclos económicos. Asimismo, considera la capacidad demostrada del banco para ajustarse a entornos operativos complicados y su posición robusta dentro de su mercado principal: los créditos al consumo. Además, incorporan su estructura sólida de fondeo y de bajo costo, caracterizada por una base amplia, estable y diversificada de depositantes.

Expectativa de Apalancamiento Estable:

Las calificaciones de Elektra incorporan que la razón de deuda ajustada por arrendamientos operativos a EBITDAR del negocio comercial estará en niveles cercanos a las 3.0 veces (x) en el mediano plazo. Al cierre de diciembre de 2016, la deuda ajustada por arrendamientos operativos a EBITDAR y deuda neta ajustada a EBITDAR del negocio comercial fue de 2.8x y 0.6x, respectivamente, indicadores que muestran una mejora respecto de los presentados el año anterior de 3.7x y 1.7x, respectivamente.

Al cierre de marzo de 2017, la deuda ajustada a EBITDAR a nivel consolidado (según la metodología de Fitch) fue de 1.6x y la agencia espera que esta razón se sitúe en alrededor las 2.3x en el corto a mediano plazo. La deuda está compuesta principalmente por emisiones de certificados bursátiles.

Cuando la entidad calificada consolida cifras de una división de servicios financieros (DSF), la metodología de Fitch asume una estructura de capital para la DSF que debería ser lo suficientemente fuerte como para evitar requerir soporte o flujos de caja de la división comercial. Así, la deuda aproximada de la DSF o deuda real (en caso de ser menor a la deuda teórica calculada por Fitch), es desconsolidada de las cifras del Grupo y, por lo tanto, la deuda remanente es la que Fitch utiliza para los cálculos de las métricas crediticias de la entidad calificada.

Liquidez Robusta:

A marzo de 2017, la división comercial de Elektra presentó caja por aproximadamente MXN5,300 millones y deuda de corto plazo de MXN3,284 millones. Fitch considera que los MXN8,646 millones de valores líquidos que posee la empresa en su división comercial podrían otorgarle liquidez adicional en caso de requerirlo.

Exposición Cambiaria Parcialmente Mitigada:

Parte de los inventarios de Elektra está expuesta a los movimientos de tipo de cambio, dado que una porción de ellos tiene precios ligados al dólar estadounidense. Lo anterior, podría presionar los márgenes de rentabilidad o afectar los volúmenes de venta. Sin embargo, la exposición cambiaria está mitigada parcialmente por los flujos de las operaciones en EE.UU. y las comisiones por transferencias de dinero recibidas por Elektra en dólares estadounidenses.

Además, Fitch cree que Elektra podría contar con herramientas para hacer frente a estos efectos, a través de cambios en su mezcla de ventas de productos o ampliación de plazos de crédito a sus clientes, entre otras medidas. Durante diciembre de 2016 y febrero de 2017, Elektra prepagó la totalidad de sus bonos internacionales en dólares (USD550 millones) y redujo, de forma importante, su exposición a variaciones cambiarias.

SUPUESTOS CLAVE

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

- crecimiento de ingresos para el negocio comercial de 6% anual en promedio y margen EBITDA de 18.5% por año;
- crecimiento de ingresos de AEA de 2.8% anual en promedio y margen EBITDA de 11.9% por año;
- crecimiento en ingresos de BAZ de 3.3% anual en promedio y margen EBITDA de 12.3% por año;
- crecimiento en depósitos bancarios consolidados de 5.8% anual en promedio;
- crecimiento de la cartera consolidada de créditos de 8.9% anual en promedio;
- provisiones de cuentas incobrables de MXN7,300 millones por año, en promedio;
- capex de alrededor de MXN3,900 millones por año;
- pagos de dividendos con crecimiento de 7% por año;
- la compañía refinancia sus vencimientos de deuda.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Factores que podrían, individual o colectivamente, resultar en acciones de calificación negativa incluyen: un indicador de deuda ajustada a EBITDAR del negocio comercial por encima de 4.0x de forma sostenida, deuda neta ajustada a EBITDAR del negocio comercial por encima de 3.0x (considerando equivalentes de efectivo de fácil disposición, de acuerdo a cálculos de Fitch, un indicador de deuda ajustada a EBITDAR a nivel consolidado (y según la metodología de Fitch) por encima de 3.0x de forma sostenida, un deterioro en la calidad crediticia de BAZ, así como un debilitamiento en las prácticas de gobierno corporativo.

Factores que podrían, individual o colectivamente, derivar en acciones positivas de calificación incluyen: disminución sostenida en el apalancamiento ajustado y apalancamiento neto ajustado de la división comercial por debajo de 2.5x y 1.5x, respectivamente, disminución sostenida en el apalancamiento ajustado consolidado por debajo de 1.5x, fortalecimiento de la calidad crediticia de BAZ, desempeño sólido de los ingresos, rentabilidad y flujo de caja del negocio comercial, así como la percepción de Fitch de un fortalecimiento continuo en el gobierno corporativo de la compañía.

Fitch subió las siguientes calificaciones de Elektra:

- Calificación nacional de largo plazo a 'A+(mex)' desde 'A(mex)', Perspectiva Estable;
- Calificación nacional de corto plazo a 'F1(mex)' desde 'F2(mex)';
- Emisión de CBs ELEKTRA 16 por MXN5,000 millones a 'A+(mex)' desde 'A(mex)';
- Emisión de CBs ELEKTRA 16-2 por MXN500 millones a 'A+(mex)' desde 'A(mex)';
- Porción de corto plazo del programa de CBs de corto y largo plazo con carácter revolvente por hasta MXN10,000 millones, cuyas emisiones de corto plazo podrán ser por hasta MXN3,000 millones, a 'F1(mex)' desde 'F2(mex)';
- Calificación internacional de largo plazo de Issuer Default Rating (IDR) en moneda local y extranjera a 'BB' desde 'BB-'.

Contactos Fitch Ratings:

María Pía Medrano (Analista Líder)
Directora Asociada
Fitch México S.A. de C.V.
Blvd. Manuel Ávila Camacho No. 88, Piso 10
Lomas de Chapultepec, México D.F.

Johnny Da Silva (Analista Secundario)
Director

Alberto Moreno (Presidente del Comité de Calificación)
Director Sénior

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.
E-mail: sofia.garza@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.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 8 de mayo de 2017 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

La información financiera de la compañía, considerada para la calificación, corresponde a marzo 31, 2017.

La última revisión de las calificaciones de riesgo contraparte de Elektra fue en junio 27, 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 Elektra, 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, con base en el 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 (Marzo 1, 2017);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).

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/SITE/DEFINITIONS. 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.