

## Fitch Ratifica Calificaciones de Elektra en 'A+(mex)'; Revisa Perspectiva a Positiva

---

**Fitch Ratings - Ciudad de México, - (Abril 30, 2018):** Fitch Ratings ratificó las calificaciones de largo y corto plazo de Grupo Elektra, S.A.B. de C.V. (Elektra) en 'A+(mex)' y 'F1(mex)', respectivamente. Así mismo, Fitch revisó la Perspectiva de la calificación nacional de largo plazo a Positiva desde Estable. La lista completa de acciones de calificación se muestra al final de este comunicado.

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 una parte de sus inventarios y el control accionario por parte de la familia Salinas.

La revisión de la Perspectiva a Positiva desde Estable refleja la expectativa de Fitch de que Elektra mantendrá sólidos sus indicadores crediticios, flujo de fondos libre (FFL) positivo y flexibilidad financiera. La compañía ha demostrado que tiene la habilidad de adaptar rápidamente su modelo de negocio a entornos económicos adversos, lo que le ha permitido fortalecer su crecimiento y posición competitiva. Una mejora en la calificación podría darse en caso mantenga el perfil financiero que ha mostrado en los últimos años y que la razón de apalancamiento de su división comercial -medido como deuda ajustada por rentas a EBITDAR- siga por debajo de 3.5 veces (x) en los próximos 12 a 18 meses.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

#### Posición Fuerte de Negocios:

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 68 años de experiencia en el negocio de comercialización de bienes durables, con operaciones en seis países de Latinoamérica, entre ellos 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 está dando mayor énfasis a su estrategia omnicanal tanto para la división comercial como para la financiera (principalmente BAZ). Desde 2016, la compañía empezó a realizar inversiones dirigidas a desarrollar este canal y adaptarse a las tendencias nuevas de consumo. Elektra concentra alrededor de 76% 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 el Modelo de Negocio 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.

Las calificaciones de BAZ se basan en la capacidad del banco para ajustarse a entornos operativos difíciles y su posición robusta dentro de su mercado principal: los créditos al consumo. Además, incorporan su posición buena de liquidez y estructura consolidada de fondeo, caracterizada por una base amplia, estable y diversificada de depositantes.

#### Expectativa de Apalancamiento Adecuado:

El enfoque de Fitch, al momento de evaluar los indicadores crediticios de Elektra, se basa principalmente en su negocio comercial (el cual excluye el negocio financiero). Siguiendo este enfoque, la expectativa de Fitch es que la razón de deuda ajustada por arrendamientos operativos a EBITDAR del negocio comercial estará en el rango de entre 3.0x y 3.5x en los próximos 3 años. Al cierre de diciembre de 2017, la deuda ajustada por arrendamientos operativos a EBITDAR y la deuda neta ajustada a EBITDAR del negocio comercial fueron de 2.3x y 0.1x, respectivamente, indicadores que muestran una mejoría

respecto de los presentados en el año 2015 de 3.6x y 1.4x, respectivamente.

Considerando el ajuste por servicios financieros (según la metodología de Fitch), la deuda ajustada a EBITDAR a nivel consolidado fue de 1.6x a marzo 2018. Fitch espera que esta razón se sitúe en alrededor de 2.0x en el corto a mediano plazo. 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 2018, la división comercial de Elektra presentó caja por MXN5,075 millones y deuda de corto plazo de MXN8,741 millones. Esta última corresponde principalmente a vencimientos de Certificados Bursátiles (CBs) en el último trimestre de 2018 y el primer trimestre de 2019. Fitch considera que los MXN26,278 millones de valores líquidos que posee la empresa en su división comercial podrían otorgarle liquidez adicional en caso de requerirlo. En el primer semestre de 2018, Elektra planea realizar una emisión de CBs en el mercado local por hasta MXN7,500 millones para refinanciar sus vencimientos de deuda de corto plazo.

### **Exposición Cambiaria Mitigada Parcialmente:**

La deuda está compuesta principalmente por emisiones de CBs en pesos mexicanos. 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. Elektra contrató forwards de tipo de cambio para cubrir la exposición cambiaria remanente de su flujo de caja de 2018. 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.

### **RESUMEN DE DERIVACIÓN DE LAS CALIFICACIONES**

Las calificaciones de Elektra reflejan su posición de negocios en el segmento de tiendas departamentales enfocadas al segmento medio a medio bajo de la población de México y algunos países de Latinoamérica. Elektra presenta mayor escala en número de tiendas que Grupo Unicomer (BB- escala internacional, Perspectiva Estable) y Grupo Famsa (B- en escala internacional, Perspectiva Estable) y mantiene uno de los más grandes portafolios de crédito comparado con otras compañías de comercio minorista en la región. La compañía posee una menor diversificación geográfica que Grupo Unicomer, pero los países en donde genera mayor proporción de flujo de caja son México y Estados Unidos, los cuales poseen menor riesgo soberano que la mayoría de los países donde opera Grupo Unicomer.

En comparación con sus pares, el perfil financiero de Elektra es fuerte para la categoría de riesgo donde está y, además, mantiene un perfil financiero sólido caracterizado por un apalancamiento menor y flexibilidad financiera buena. Los márgenes de rentabilidad de Elektra se encuentran en línea con la mayoría de compañías de comercio minorista calificados por Fitch alrededor del mundo; sus márgenes operativos y niveles de liquidez son mayores que los presentados por Grupo Unicomer y Grupo Famsa.

### **SUPUESTOS CLAVE**

Los supuestos clave de Fitch dentro de su caso base de calificación incluyen:

- crecimiento de ingresos para el negocio comercial de 6.5% anual en promedio y margen EBITDA de 19% por año;
- crecimiento de ingresos de AEA de 0.5% anual en promedio y margen EBITDA de 9.4% por año;
- crecimiento en ingresos de BAZ de 8.8% anual en promedio y margen EBITDA de 16.1% por año;
- crecimiento en depósitos bancarios consolidados de 6.1% anual en promedio;
- crecimiento de la cartera consolidada de créditos de 9.4% anual en promedio;
- provisiones de cuentas incobrables de MXN8,400 millones por año, en promedio;
- capex de alrededor de MXN5,300 millones por año, en promedio;
- 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, derivar en acciones positivas de calificación incluyen: disminución sostenida en los apalancamientos ajustado y neto ajustado de la división comercial por debajo de 3.5x y 2.0x, respectivamente, disminución sostenida en el apalancamiento ajustado consolidado por debajo de 2.0x, fortalecimiento de la calidad crediticia de BAZ, desempeño consistente 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.

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 (considera equivalentes de efectivo de libre 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.

## LISTADO DE CALIFICACIONES

Fitch ratificó las siguientes calificaciones de Elektra:

- Calificación nacional de largo plazo de 'A+(mex)', Perspectiva se revisa a Positiva desde Estable;
- Calificación nacional de corto plazo en 'F1 (mex)';
- Certificados Bursátiles ELEKTRA 16 por MXN5,000 millones en 'A+(mex)';
- Certificados Bursátiles ELEKTRA 16-2 por MXN500 millones en 'A+(mex)';
- Porción de corto plazo del programa de Certificados Bursátiles 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, en 'F1(mex)';
- Calificación internacional de largo plazo de *Issuer Default Rating* (IDR) en moneda local y extranjera en 'BB', Perspectiva se revisa a Positiva desde Estable.

## Contactos Fitch Ratings:

María Pía Medrano (Analista Líder)  
Directora  
+52 55 5955 1615  
Fitch México S.A. de C.V.  
Blvd. Manuel Ávila Camacho 88 Piso 10,  
Lomas de Chapultepec, Ciudad de México

Johnny Da Silva (Analista Secundario)  
Director  
+1 212 908 0367

Alberto Moreno (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Sénior  
+52 81 8399 9133

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 30 de abril de 2018 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://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, 2018. La última revisión de las calificaciones de riesgo contraparte de Elektra fue en mayo 8, 2017.

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](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://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](http://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 la determinación de 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 en escala nacional:

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Septiembre 14, 2017);
- Metodología de Calificación Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017);
- Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Febrero 21, 2018).