

Fitch Sube Calificación de Largo Plazo de Mercader Financiera a 'A-(mex)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings incrementó la calificación de riesgo contraparte en escala nacional de largo plazo de Mercader Financiera, S.A. Sofom, E.R. (MF) a 'A-(mex)' desde 'BBB+(mex)' y afirmó la calificación de corto plazo en 'F2(mex)'. Al mismo tiempo, la agencia afirmó en 'F2(mex)' la calificación del Programa de Emisiones de Certificados Bursátiles de Corto Plazo por un monto acumulado de hasta MXN1,000 millones. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

El incremento en la calificación de largo plazo deriva del fortalecimiento consistente de su franquicia respecto a otros pares del sector, con un crecimiento sostenido que se sustenta en un modelo de negocio como financiera del grupo económico GEG (no calificado por Fitch) al que pertenece. Además, incorpora una mejoría modesta en su indicador de apalancamiento tangible tras la reciente inyección de capital de MXN200 millones en abril de 2018 para financiar el crecimiento. Lo anterior aunado a la capacidad de MF de sostener indicadores de cartera vencida y castigos estables, a pesar del crecimiento acelerado.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de MF consideran una franquicia modesta dentro del sistema financiero mexicano, aunque con amplia trayectoria, un modelo de negocios concentrado y riesgos inherentes al crecimiento acelerado. Las calificaciones también incluyen indicadores de morosidad controlados y una diversificación amplia en sus fuentes de fondeo, así como indicadores de capitalización y rentabilidad moderados.

La posición de MF dentro del sistema financiero mexicano se considera modesta. De acuerdo con cifras de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), a diciembre de 2017 la entidad tenía cerca de MXN8,349 millones en activos totales, lo que representó 1.09% del sector, proporción mayor a la registrada el año anterior de 0.85%, y una cartera total de MXN7,696 millones que representó 1.16% del total del sector. La estrategia de negocios de MF se enfoca principalmente en la generación de venta a sus filiales, por lo que las condiciones de crédito no benefician a la entidad en cuanto a rentabilidad se refiere dado que cuenta con una cartera poco diversificada.

Los indicadores de mora y castigos de MF se han mantenido constantes a través del tiempo. Fitch considera que lo anterior es una de las principales fortalezas de la entidad, ya que a pesar de tener un crecimiento acelerado, el deterioro de la cartera ha sido controlado, lo cual compara de manera favorable con respecto a sus pares. El índice de cartera vencida (ICV) mostró un indicador promedio de 0.5% en los últimos 4 años y un crecimiento en cartera promedio de 53.5% durante el mismo período. Para finales de 2018, la entidad proyecta un crecimiento en cartera de 25% y una reserva de la misma de 2.5%. Además, planea estresar su ICV a 1.5%.

Fitch reconoce que la entidad posee una base de fondeo diversificada que destaca frente a otras entidades del segmento, sin embargo, tiene una naturaleza mayoritariamente garantizada, por lo que a marzo de 2018 MF solo tenía 19.1% de cartera libre en balance.

La agencia considera que los niveles de capitalización de MF han mostrado presiones debido al crecimiento acelerado y la generación modesta de utilidades, por lo que ha requerido de inyecciones recurrentes de capital para financiar el crecimiento. MF espera una inyección adicional de capital por MXN500 millones en 2019 y mantener un apalancamiento financiero de máximo 7 veces (x).

Fitch considera que la rentabilidad de MF continúa siendo menor que la de otras entidades financieras no bancarias en México. Lo anterior debido a su estrategia de negocios enfocada principalmente en la generación de venta de sus filiales. Al cierre de marzo de 2018, la entidad mostró un indicador de retorno operativo sobre activos de 1.5% y de 11.4% sobre capital promedio. La rentabilidad se mantuvo con una modesta tendencia positiva, a pesar de la presión en el margen de interés ante el incremento en el costo de fondeo, beneficiada fundamentalmente por la mejora en la eficiencia (gastos operativos sobre ingresos netos) ante las políticas más restrictivas de gastos y la reducción relevante en el número de empleados.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Fitch considera que la posibilidad de un alza en las calificaciones de MF es limitada en el mediano plazo. Sin embargo, podrían incrementarse en dicho horizonte ante la combinación de los siguientes factores: una mejora sostenida en su indicador de apalancamiento tangible hasta 5x, un decrecimiento en sus niveles de concentración de cartera como proporción de su capital a un nivel de 2x, una mejora en la rentabilidad operativa sobre activos por encima de 3%, aunado a una mezcla de fondeo mayormente quirografario.

Las calificaciones podrían bajar ante un deterioro material y sostenido en sus indicadores de rentabilidad y un incremento en el apalancamiento por encima 8x.

Contactos Fitch Ratings:

Adriana Ortiz (Analista Líder)
Directora Asociada
+52 (81) 8399 9162
Fitch México, S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México

Verónica Chau (Analista Secundario)
Directora Sénior
+52 (81) 8399 9169

Alejandro García (Presidente del Comité de Calificación)
Director Ejecutivo
+1 (212) 908 9137

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.

La información financiera de Mercader Financial considerada para la calificación corresponde a marzo 31, 2018.

La última revisión de Mercader Financial fue en junio 22, 2017.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Mercader Financial u obtenidas 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 Mercader Financial, 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.

Resumen de ajustes a estados financieros: Otros activos como pagos de licencias, pagos anticipados y cargos diferidos fueron reclasificados a la cuenta de otros activos así como la cuenta de beneficios por recibir en operaciones de bursatilización.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede ser consultado 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 entidad 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 Global de Calificación de Instituciones Financieras no Bancarias (Octubre 16, 2016);
- 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.COM/SITE/MEXICO. 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.