

## Verum ratifica calificaciones de Operadora Mega en 'A-/M' y '2/M'

**Monterrey, Nuevo León (Abril 4, 2016):** Verum ratificó las calificaciones corporativas de largo y corto plazo en 'A-/M' y '2/M', respectivamente, de Operadora de Servicio Mega, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad Regulada. (Mega). De igual manera, ratificó en '2/M' la calificación del Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo por un monto original de Ps\$300'000,000.00 (Trescientos Millones de Pesos M.N.) y vencimiento en agosto de 2017. La Perspectiva de la calificación de largo plazo continúa siendo 'Estable'.

La ratificación de las calificaciones de Mega se fundamenta, principalmente, por el adecuado manejo por parte de su administración en el crecimiento de su portafolio crediticio en sectores altamente competidos y ante escenarios económicos complejos; así como la destacable diversificación en sus líneas de fondeo y la consistente generación de utilidades. Las calificaciones se encuentran limitadas por las altas concentraciones que persisten en su portafolio de crédito, su razonable calidad de activos y moderada base patrimonial.

La estructura del portafolio de arrendamientos de la empresa ha sido cambiante en los últimos años, ahora con un fuerte enfoque en el otorgamiento al sector de maquinaria y equipo industrial y en menor medida al de transporte, sector que ha mostrado ser más sensible al entorno económico en comparación a otros (colocaciones 2011: 70% de la cartera total; 2016: 19%) y que explica la principal composición de la cartera vencida presentada por Mega. Verum considera que la financiera ha mantenido un importante posicionamiento en el segmento de arrendamiento, a la vez que ha sido capaz de competir exitosamente en los últimos años con otras SOFOMES, arrendadoras e instituciones bancarias, logrando mantener adecuados volúmenes de operación y una razonable calidad crediticia.

Para finales del 2017 la compañía tiene como plan incrementar de manera importante su portafolio, esperando cerrar el año con una colocación considerable de Ps\$1,300 millones, lo que representaría un incremento superior al 30%. Para alcanzar esta meta trazada por la administración, la compañía ha fortalecido de manera importante su área comercial, con el objetivo de buscar diversificar su portafolio crediticio en otros sectores, como agroindustrial (a través de la obtención de una línea con FIRA), entidades de gobierno (con fondos federales como mecanismo de cobranza); así como comenzar a realizar operaciones de factoraje financiero. En opinión de Verum, estas incursiones en otros sectores ayudarían a diversificar aún más su base de ingresos. Asimismo, se busca que las operaciones de Mega LP tengan un mayor crecimiento con la expansión geográfica hacia el norte del estado de California (actualmente área de San Diego).

El indicador de cartera vencida se ha mantenido en niveles razonables para el segmento de arrendamiento a PyMES, al ser de 3.0% en diciembre de 2016. Asimismo en los últimos tres años éste se ha mantenido en niveles similares, al oscilar entre 3.0% y 3.4%. La gran mayoría de dicha cartera se originó en el periodo del 2009 al 2011, la cual se encuentra provisionada en su totalidad; sin embargo, continúa dentro de balance por estrategia de la administración. Al cierre del 2016, las estimaciones preventivas cubrían el 97% de la cartera vencida.

Las concentraciones por acreditado continúan siendo elevadas y persiste la vulnerabilidad ante el impacto potencial que alguno de los préstamos más importantes podría ejercer sobre la rentabilidad y capitalización de la SOFOM. AL cierre de 2016, los 15 mayores deudores concentran 38.5% de su cartera, equivalente a 2.1 veces el patrimonio. Verum espera reducciones relativamente importantes en las concentraciones crediticias, impulsadas principalmente por las operaciones proyectadas en Mega LP (consumo); así como de la amortización de dos acreditados importantes en el mediano plazo (cartera adquirida a plazo de 24 meses).

La financiera tiene operaciones en 29 estados de la República Mexicana, siendo Jalisco el que concentra la mayor parte de su portafolio (23.6%), seguido de la Ciudad de México (18.9%) y Nuevo León (7.4%); asimismo las operación de Mega LP, que se realizan en el estado de California en Estados Unidos, concentran el 10.5% de su cartera crediticia.

La utilidad neta del ejercicio 2016 fue de Ps\$51.8 millones, arrojando indicadores de rentabilidad sobre activos y capital promedio de 1.4% y 8.9%, respectivamente; niveles razonables en opinión de Verum y similares a su promedio histórico (2011 -2015: 1.5% y 9.2%). Las utilidades se han beneficiado de la mayor y más diversificada base generadora de ingresos; así como de la mesurada administración del gasto operativo. Lo anterior ha sido a

pesar de que sus ingresos continúan limitados por un margen de interés bajo y sensible a las variaciones en las tasas de interés por el segmento al que va dirigido. El margen financiero neto más sus ingresos por intermediación sobre sus activos promedio se ubicó al cierre del 2016 en 5.7% (2014: 5.4%).

Los gastos no financieros con los que históricamente ha operado la SOFOM han sido altos en comparación a su base de ingresos. De esta manera, su índice de eficiencia operativa (gastos no financieros / ingresos brutos) se ubicó en 69.1%, la cual compara de manera desfavorable con lo observado en otras entidades similares. Durante el periodo de análisis este indicador de eficiencia operativa se ha mantenido entre el 69% y 73%.

Los indicadores patrimoniales de Mega han ido disminuyendo en los últimos periodos, debido a que el crecimiento en cartera ha sido mayor que su generación interna de capital, por lo que en opinión de Verum la estructura de capital de la compañía es moderada. Al 4T16, el índice de capital a activos fue de 18.2% y su apalancamiento fue de 4.5 veces (descontando los depósitos en garantía de su cartera). La entidad cuenta con una política de dividendos definida, en la que pretende no realizar reparto de dividendos en el mediano plazo. Además, el Consejo de Administración tiene como objetivo conservar un índice de capitalización no menor a 16%, considerando la resta de los depósitos en garantía en su balance.

La porción de activos de baja productividad sobre el capital fue un elevado 41.8% al cierre de 2016 y se ha incrementado gradualmente principalmente por la presencia de un crédito mercantil, activos disponibles para su venta y recientemente por el incremento de bienes adjudicados (Ps\$256 millones en conjunto); situación que limita de manera considerable la flexibilidad financiera y fortaleza de su balance. Asimismo, las altas concentraciones en cartera reducen su capacidad de absorción de pérdidas.

A diferencia de la mayoría de las SOFOMES, el acceso al financiamiento para Mega ha evolucionado de manera satisfactoria. Al cierre del 2015 los pasivos con costo de la compañía ascendieron a Ps\$2,502 millones y están compuestos en su mayoría por créditos con la banca comercial (~70%).

Mega posee una destacable diversificación en sus fuentes de fondeo, manteniendo líneas de crédito con 21 instituciones financieras nacionales y extranjeras, logrando la ampliación de algunas de ellas y mejorando sus condiciones. De igual forma, la compañía ha sido un participante recurrente en el mercado de deuda, teniendo acceso a éste a través de emisiones de corto plazo de manera trimestral (cuatro emisiones de Ps\$75 millones cada una). Al cierre del 2016, Mega contaba con líneas por disponer por aproximadamente Ps\$1,200 millones; sin embargo, su portafolio crediticio ha sido cedido casi en su totalidad a sus fondeadores (mediante garantía prenda) y además la gran mayoría de estas líneas cuentan con el aval de su principal accionista, restringiendo la capacidad de crecimiento de la financiera (4T16: ~Ps\$400 millones de cartera libre). Las brechas de vencimiento entre activos y pasivos de Mega son positivas en todos sus periodos y benefician su liquidez. No obstante, su nivel de efectivo es limitado al representar únicamente el 3.6% de sus activos totales (5.0% de sus pasivos con costo).

La Perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones podrían mejorar ante un incremento en sus niveles de rentabilidad que ayuden a fortalecer el capital de la SOFOM, así como de mantener o mejorar su adecuada calidad de activos y se observe una disminución gradual en las concentraciones crediticias. Por su parte, un deterioro no esperado de sus indicadores de cartera vencida y coberturas de reservas o un decremento significativo de su fortaleza patrimonial, presionarían a la baja sus calificaciones.

Mega es una entidad financiera no bancaria con un posicionamiento relevante en el segmento de arrendamiento. Las oficinas corporativas de la compañía se ubican en Guadalajara Jalisco. La financiera fue fundada en enero de 2003 como una arrendadora, posteriormente en diciembre de 2006 obtuvo la figura de SOFOM y a finales del 2014 logro operar como una Entidad Regulada, ya que emite certificados bursátiles en la Bolsa Mexicana de Valores. La tenencia accionaria está concentrada en algunos miembros de la familia Romo, anteriores propietarios de 'Tequila Herradura'. Dicha casa tequilera data del año de 1870 y permaneció a la familia hasta enero de 2007, cuando fue vendida a la empresa 'Brown Forman (Jack Daniel's)'.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de estas calificaciones:

- Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2017).
-

---

**Información de Contacto:**

Daniel Martínez Flores  
Director General Adjunto de Análisis  
M [daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

Ignacio Sandoval Jáuregui  
Director Asociado  
M [ignacio.sandoval@verum.mx](mailto:ignacio.sandoval@verum.mx)

**Oficina DF**

Amores #707 PH.1. Col. del Valle  
Del. Benito Juárez, México, D.F.  
C.P. 03100  
T (52 55) 62 76 2026

**Oficina Monterrey**

Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine Torre B #2.  
Col. Residencial San Agustín, Garza García, N.L.  
C.P. 66260  
T (52 81) 1936 6694

**Información Regulatoria:**

La última revisión de Mega se realizó el 18 de marzo de 2016. La información financiera y operativa utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 31 de diciembre de 2016.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento a las calificaciones, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con las metodologías de calificación antes indicadas y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son opiniones con respecto a la calidad crediticia o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto al emisor o emisiones en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con las metodologías referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia relativa a la emisora, pero no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite las calificaciones de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de estas calificaciones.