

## Verum ratifica calificaciones corporativas de 'AA/M' y '1+/M' a Grupo Elektra

**Monterrey, Nuevo León (Agosto 1, 2018):** Verum ratificó las calificaciones corporativas de 'AA/M' y '1+/M' para el largo y corto plazo, respectivamente, a Grupo Elektra, S.A.B. de C.V. (Grupo Elektra). Adicionalmente, se realizaron diferentes acciones sobre las calificaciones de ciertos instrumentos bursátiles que la emisora tiene en circulación en el mercado mexicano. Una lista completa con las acciones de calificación se encuentra al final de este comunicado.

Las calificaciones se fundamentan en la robusta infraestructura física y tecnológica que mantiene Grupo Elektra, y que a su vez, espera fortalecer a mediano plazo, permitiéndole sostener una buena posición competitiva y la capacidad de desarrollar sinergias entre las unidades de negocio que lo integran. Adicionalmente, consideran sus adecuados niveles de liquidez y sana generación de flujo de efectivo, aunado a las mejoras presentadas en sus indicadores de rentabilidad y apalancamiento. Por su parte, dichas calificaciones se encuentran limitadas por la sensibilidad del grupo al entorno económico y políticas relacionadas al crédito al consumo en México y al de préstamos no bancarios de corto plazo en Estados Unidos, además de los riesgos inherentes en la valuación de ciertos instrumentos derivados que posee la compañía (pese a que éstos pudieran no representar una salida o entrada de flujo de efectivo si no hasta el vencimiento, o bien el compromiso de recursos destinados a la operación).

En los ejercicios 2016 y 2017, los Ingresos Consolidados de Grupo Elektra presentaron incrementos por encima de la dinámica previamente observada. Durante 2017, acumularon Ps\$94,979 millones, para un crecimiento del 16.9% (2016: +9.3%). Considerando cifras UDM 2T18, sumaron Ps\$99,298 millones, con un alza del 12.6% respecto a los doce meses previos. Destaca que en ambas divisiones (financiera y comercial) la evolución continúa a la par, reflejo de los correctos planes de acción de la compañía para desarrollarlas de forma conjunta.

Los ingresos del Negocio Financiero (UDM 2T18: 62.7% de Ingresos Consolidados; 2017: 62.5%) crecieron un 18.2% durante 2017, la buena evolución obedeció predominantemente al elevado rendimiento de la cartera de crédito de BAZ (+20.2%, 60.9% de los ingresos de la división). Por su parte, el Negocio Comercial se incrementó 14.8% en 2017, la dinámica positiva se sustenta principalmente en la venta de motocicletas a través de su marca propia 'Italika' y en un incremento en la línea de telefonía. A partir de 2014 la división comercial ha mantenido crecimientos anuales a doble dígito, reflejando el impacto positivo por el cambio y renovación de las tiendas, aunado a nuevas estrategias de venta. Considerando UDM 2T18, el Negocio Financiero supera en 13.5% a UDM 2T17, mientras que la variación para el Comercial es +10.8%.

Al cierre del 2T18, la cartera de crédito bruta del Negocio Financiero ascendió a Ps\$94,504 millones (+11.1% con relación al 2T17); cabe señalar que la dinámica observada por este concepto al 2T17 desde el 2T16 fue de +24.3%. Esta relativa desaceleración refleja una mayor estabilidad en las operaciones del grupo, a reserva de que a mediano plazo pudieran retomar importantes niveles de crecimiento ante el nuevo plan de expansión todavía en etapa de implementación. Puntualmente, BAZ ha diversificado sus operaciones dirigiéndose a los sectores productivos y comerciales.

El margen EBITDA de la empresa se ha mantenido creciente (promedio 2013-2016: 14.7%), consiguiendo su punto más álgido en 2017 con un 17.6% (UDM 2T18: 17.3%). En términos de monto, la generación de EBITDA en 2017 fue de Ps\$16,754 millones, con un incremento del 19.8% respecto al ejercicio anterior. Considerando cifras UDM 2T18, el EBITDA asciende a Ps\$17,154 millones, superior en 10.7% con relación a UDM 2T17. Grupo Elektra mantiene una posición en instrumentos financieros derivados (Swaps), referenciados a el precio de sus títulos accionarios; en 2017 el incremento en valuación fue de Ps\$9,224 millones (1S18: minusvalía de Ps\$3,391 millones). Dentro del Balance General se reconoce el colateral como 'Inversión Restringida' (2017: Ps\$9,860 millones; 2T18: Ps\$9,874 millones), representando la mayor pérdida

potencial en flujo de efectivo que podría sufrir la empresa en caso de que el subyacente de los instrumentos fuera Ps\$0.

Al cierre del 2T18, la Deuda con costo de Grupo Elektra asciende a Ps\$149,434 millones, de los cuales Ps\$121,090 millones (81.0%) corresponden a los depósitos en captación tradicional, mientras que Ps\$4,609 millones son de acreedores por reporto (3.1%), restando únicamente el 15.9% del monto total como pasivos bancarios y bursátiles (Ps\$23,735 millones). El indicador Deuda Neta (descontando efectivo y equivalentes, inversiones no-restringidas y deudores por reporto) / EBITDA UDM es de 2.3x (2017: 2.5x). El grupo ha observado una gradual recuperación en su apalancamiento operativo, basada en una mejora significativa en su generación de EBITDA y efectivo, acompañada de una serie de amortizaciones anticipadas y refinanciamientos que han mejorado sus condiciones y el perfil de vencimientos. Se estima que el indicador de apalancamiento se mantenga en un rango de 2x-3x. Grupo Elektra ha contratado coberturas de tasa de interés (swaps) para que prácticamente la totalidad de su Deuda Bancaria y Bursátil sea cubierta a tasa fija.

La posición líquida de Grupo Elektra al 2T18 es de Ps\$84,648 millones (33.2% de su activo total), sin considerar Ps\$16,600 millones en efectivo e inversiones circulantes restringidas por depósitos regulatorios y otras operaciones temporales. En términos generales, la posición de liquidez de la compañía se ha fortalecido, partiendo de los Fondos generados por la Operación (FFO = Utilidad antes de impuestos + Depreciación y amortización + Estimación preventiva + Participación en compañías asociadas + Pérdida por deterioro de activos), la cual incrementó 97.0% en 2017. Asimismo, la generación de Flujo Libre de Caja (FCF), bajo los criterios de Verum (FCF = FFO +/- Cambios en capital de trabajo – Inversión en Capital – Dividendos pagados), aumentó a Ps\$8,011 millones en 2017, desde Ps\$1,070 millones en 2016. Destaca que el capital de trabajo requerido se contuvo de forma relativa (2017: 61.5% de FFO; 2016: 75.6%), principalmente por mayor equilibrio entre la captación y colocaciones crediticias. Al cierre del 2T18, la razón de EBITDA UDM/ Gastos Financieros originados de pasivos bancarios y bursátiles, ascendería a 22.5x (2017: 22.0x).

El emisor cuenta con una perspectiva de largo plazo 'Estable'. Las calificaciones podrían incrementarse en caso de persistir las mejoras en sus niveles de apalancamiento operativo y rentabilidad, además de concretarse la expansión ordenada en sus operaciones, principalmente las relacionadas a la originación de créditos. Por su parte, las calificaciones se verían presionadas a la baja ante una afectación significativa en la posición financiera del grupo, junto con deterioros en su cartera de crédito consolidada y/o de observarse una nueva contracción relevante en su rentabilidad.

Grupo Elektra es el conglomerado de servicios financieros y de comercio especializado enfocado en los niveles socioeconómicos C+, C, C- y D+, líder en Latinoamérica, así como el mayor proveedor de préstamos no-bancarios de corto plazo en Estados Unidos (EEUU). Al cierre del 2T18, cuenta con ~1'614,000 m<sup>2</sup> de piso de ventas (+7% con relación al 2T17). Sus operaciones se clasifican en dos divisiones:

**Negocio Financiero (72% de los activos; ~62% de Ingresos):** Es realizado principalmente a través de 'Banco Azteca' (BAZ); actualmente con operaciones en México, El Salvador, Guatemala, Honduras, Panamá y Perú. Adicionalmente, se incluyen a 'Seguros Azteca', 'Seguros Azteca Daños', 'Afore Azteca', 'Punto Casa de Bolsa' y 'Advance America'.

**Negocio Comercial (28% de los activos; ~38% de Ingresos):** Considera los ingresos, costos y gastos derivados de la venta de mercancía (motocicletas bajo su propia marca 'Italika', telefonía celular, línea blanca, electrodomésticos, muebles, electrónica, equipo de cómputo, entre otros) y servicios (transferencias electrónicas de dinero, incluyendo la marca propia de 'Dinero Express', garantías extendidas, tiempo aire, entre otros), dentro México y el resto de países en Centro y Sudamérica donde se ha establecido el grupo, a través de sus diferentes formatos de tienda ('Elektra' y 'Salinas & Rocha').

Las acciones de calificación realizadas por Verum fueron las siguientes:

- Ratificación de la Calificación Corporativa de Largo Plazo en 'AA/M'
- Ratificación de la Calificación Corporativa de Corto Plazo en '1+/M'
- Ratificación de la Calificación de la Emisión de Certificados Bursátiles de Largo Plazo con clave de pizarra 'ELEKTRA 18'.
- Ratificación de la Calificación de '1+/M' a la porción de corto plazo por hasta Ps\$4,000 millones de un Programa Dual de Certificados Bursátiles con carácter revolvente, con duración de cinco años a partir de su autorización en mayo de 2018.
- Se asignaron calificaciones de 'AA/M' a las emisiones de Certificados Bursátiles de Largo Plazo con clave de pizarra 'ELEKTRA 16' y 'ELEKTRA 16-2'.
- Se asignó calificación de '1+/M' a la porción de corto plazo por hasta Ps\$3,000 millones de un Programa Dual de Certificados Bursátiles con carácter revolvente, con duración de cinco años a partir de su autorización en marzo de 2014.
- Se retiran las calificaciones de 'AA/M' correspondientes a las emisiones 'ELEKTRA 18-2' y 'ELEKTRA 18-3', al no haberse materializado su colocación en el mercado.

La perspectiva para las calificaciones de largo plazo se mantiene como 'Estable'.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de esta calificación:

- Metodología de Corporativos (Febrero 2018)

#### Información de Contacto:

Jesús Hernández de la Fuente  
Director Asociado  
M [jesus.hernandez@verum.mx](mailto:jesus.hernandez@verum.mx)

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

Jonathan Félix Gaxiola  
Director Asociado  
M [jonathan.felix@verum.mx](mailto:jonathan.felix@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. Módulo 2.  
Col. Residencial San Agustín, Garza García, N.L.  
C.P.66260.  
T (52 81) 1936 6694

#### Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones corporativas de Grupo Elektra se realizó el 12 de julio de 2017; mientras que para la emisión 'ELEKTRA 18' se realizó el 23 de abril de 2018. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de junio de 2018.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó la calificación 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 la metodología de calificación antes indicada 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 la calificación en cuestión puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. La calificación otorgada es una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

---

La calificación antes indicada está basada en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen las cuentas públicas anuales, los avances de la cuenta pública trimestrales, Leyes de Ingresos y Presupuestos de Egresos, 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 la metodología 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. La calificación en cuestión considera un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación 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>

La calificación antes señalada fue solicitada 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 una calificación.