

Verum asigna calificación a emisión de Operadora Mega en 'A/M'

Monterrey, Nuevo León (Abril 11, 2018): El día de hoy Verum asignó la calificación de 'A/M' a la primera emisión de largo plazo de Certificados Bursátiles quirografarios que Operadora de Servicio Mega, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad Regulada. (Mega) pretende colocar. La emisión ("GFMEGA18") será por un monto de hasta Ps\$800 millones y un plazo de hasta 48 meses (4 años) a partir de su autorización recibida por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Esta emisión se estará realizando al amparo del Programa de Certificados Bursátiles de largo plazo con carácter revolvente por un monto acumulado de hasta Ps\$1,000 millones o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) y plazo de cinco años.

Asimismo, se están ratificando la calificación de '2/M' al Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo por un monto de Ps\$300 millones y plazo de dos años (vencimiento en septiembre de 2019) y las calificaciones de riesgo contraparte de largo y corto plazo de 'A/M', con Perspectiva Estable, y '2/M' respectivamente.

Las calificaciones se encuentran respaldadas por el modelo de negocio probado de Mega y del desempeño financiero adecuado y consistente que ha sido resistente a través del ciclo económico y que compara de mejor manera que el de sus pares más cercanos. Además, con la reciente incorporación en su estructura accionaria del fondo alemán (DEG), se fortaleció significativamente sus indicadores patrimoniales, los cuales consideramos que se mantendrán en buenos niveles a pesar del crecimiento proyectado en el mediano plazo. Asimismo, Mega posee una destacable diversificación en sus fuentes de fondeo, con una evolución favorable dentro de sus condiciones (mayor proporción de cartera libre). Por su parte, la porción de activos de baja productividad sobre el capital de Mega sigue siendo relevante y las concentraciones dentro de su portafolio de arrendamientos continúan siendo elevadas, aunque con una notable mejoría en los últimos 12 meses.

La utilidad neta del ejercicio 2017 fue de Ps\$53 millones, arrojando indicadores de rentabilidad sobre activos y capital promedio de 1.3% y 7.4%, respectivamente; niveles adecuados en opinión de Verum, aunque menores a su promedio histórico (2011 -2016: 1.6% y 9.6%). Las utilidades se han beneficiado de la mayor y diversificada base generadora de ingresos; así como de la moderada 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 2017 en 5.5% (2016: 5.7%).

Los gastos no financieros con los que históricamente ha operado la SOFOM han sido altos en comparación a su base de ingresos (2017: Ps\$152 millones). De esta manera, su índice de eficiencia operativa (gastos no financieros / ingresos brutos) se ubicó en 77.5% (2016: 69.1%), que 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 77%.

Con la entrada del fondo de inversión alemán realizada en los últimos días del 2017, el índice de capital a activos se incrementó a un buen 23.1% desde 18.6% presentado al cierre del 3T17, mientras que su apalancamiento se ubicó al cierre del 2017 en 3.3 veces (descontando los depósitos en garantía de su cartera). Consideramos que en el mediano plazo dichos indicadores prevalecerán significativamente en rangos similares ante la combinación del crecimiento en cartera de arrendamientos y la adecuada generación interna de capital.

Verum considera que la porción de activos de baja productividad sobre el capital continúa siendo relevante, a pesar de la disminución natural por la aportación de capital a la empresa (2017: 28.6%; 2016: 41.8%). Dichos activos se explican principalmente por la presencia de un crédito mercantil, activos disponibles para su venta y recientemente por el incremento de bienes adjudicados; situación que limita la flexibilidad financiera y fortaleza de su balance.

El indicador de cartera vencida se ha mantenido en niveles razonables para el segmento de arrendamiento a PyMES, al ser de 3.2% en diciembre de 2017 y además en los últimos tres años se ha mantenido en niveles similares, al oscilar entre 3.4% y 3.0%. La gran mayoría de dicha cartera se originó en el periodo 2009 – 2011, la cual se encuentra provisionada en su totalidad. El cálculo de la creación de estimaciones preventivas se realiza a través de calificación de cartera, utilizando los criterios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). De acuerdo con el cálculo que realiza la SOFOM, al cierre del 2017 el 95.6% de su portafolio crediticio está constituida por clientes clasificados en las categorías de riesgo menor (mínimo y bajo) y las estimaciones preventivas cubrían el 96.1% de la cartera vencida.

Con la incursión en operaciones al sector agrícola, así como el buen dinamismo que ha tenido las operaciones de Mega LP y las amortizaciones de dos créditos importantes (cartera adquirida a plazo de 24 meses), Mega logró reducir sus concentraciones crediticias; no obstante, aún se consideran altas al representar los 15 mayores deudores el 28.4% de su cartera, equivalente a 1.2 veces su patrimonio (2016: 39.4% y 2.1 veces, respectivamente).

Mega posee una destacable diversificación en sus fuentes de fondeo, manteniendo líneas de crédito con 25 instituciones financieras nacionales y extranjeras, logrando en los últimos 12 meses la contratación de nuevas fuentes provenientes de distintos bancos comerciales y de desarrollo; así como la ampliación de líneas existentes y mejorando sus condiciones. Además, la compañía ha sido un participante recurrente en el mercado de deuda, a través de emisiones de corto plazo de manera trimestral (cuatro emisiones de entre Ps\$70 millones y Ps\$84 millones cada una).

Al cierre del 2017, Mega contaba con líneas por disponer por aproximadamente Ps\$1,150 millones (sin considerar la emisión de largo plazo). En fechas recientes la SOFOM ha logrado una mayor porción de cartera libre, mediante líneas sin garantía prendaria de por medio (4T17: ~Ps\$1,700 millones de cartera libre; 4T16: ~Ps\$900 millones); así como de lograr que aproximadamente el 48% de sus fuentes de fondeo ya no cuentan con el aval de su principal accionista, lo que refleja una independencia de la financiera, y que ha mostrado una evolución favorable.

Con la inyección de capital realizada, el nivel de efectivo se ubica momentáneamente en buenos niveles (cierre de 2017: 12.2% de sus activos totales y 20.2% de sus pasivos con costo); sin embargo, con las colocaciones de arrendamientos y cartera crediticia proyectadas disminuir paulatinamente a niveles similares a los observados durante el periodo de análisis. Por su parte, Las brechas de vencimiento entre activos y pasivos de Mega son positivas en todos sus periodos y benefician su liquidez.

El emisor cuenta con una perspectiva 'Estable'. Las calificaciones pudieran mejorar ante un saneamiento significativo dentro de su calidad de activos y de mantener o mejorar su sólida posición patrimonial. Por el contrario, las calificaciones podrían verse presionadas a la baja ante un mayor deterioro de los indicadores de morosidad del portafolio, indicadores de desempeño financieros negativos o de un deterioro no esperado en su capitalización.

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 compañía 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)'.

DEG es un fondo alemán de desarrollo con fuerte presencia en empresas privadas en países en vías de desarrollo y países emergentes. Actualmente posee un portafolio de inversión considerable de aproximadamente €8,600 millones en más de 80 países.

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

- Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (febrero 2018).

Información de Contacto:

Daniel Martínez Flores
Director General Adjunto de Análisis
M daniel.martinez@verum.mx

Jesús Hernández de la Fuente
Director Asociado
M jesus.hernandez@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 24 de enero de 2018. La información financiera y operativa utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 31 de diciembre de 2017.

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.