

Verum incrementa la calificación del Programa de Corto Plazo de Operadora Mega a '1/M' desde '2/M'

Monterrey, Nuevo León (Diciembre 27, 2018): Verum aumentó a '1/M' desde '2/M' la calificación del Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo de Operadora de Servicio Mega, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad Regulada (Mega) por un monto de Ps\$300 millones y plazo de dos años (vencimiento en septiembre de 2019). Asimismo, se está incrementando la calificación de riesgo contraparte de corto plazo a '1/M' desde '2/M'. Al día de hoy Mega mantiene una calificación de riesgo contraparte de largo plazo de 'A/M', con Perspectiva 'Estable'.

El incremento de las calificaciones de corto plazo obedece a la evolución favorable que sus líneas de fondeo han tenido en fechas recientes, tanto en diversificación, amplitud y condiciones; permitiendo tener una mayor proporción de cartera libre, lo cual amplía su flexibilidad financiera. Asimismo, la buena posición de liquidez que Mega ha mantenido en los últimos periodos y el buen perfil de vencimientos de sus pasivos con costo, fueron factores que también se consideraron para el incremento de sus calificaciones de corto plazo.

Las calificaciones también toman en cuenta 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 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. 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 fechas recientes.

Mega posee una destacable diversificación en sus fuentes de fondeo, manteniendo líneas de crédito con 21 instituciones financieras nacionales y extranjeras, logrando en los últimos 18 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 de septiembre de 2018, Mega contaba con líneas por disponer por aproximadamente Ps\$1,150 millones. En fechas recientes la SOFOM ha logrado una mayor porción de cartera libre, mediante líneas sin garantía prendaria de por medio (3T18: ~Ps\$2,300 millones de cartera libre; 4T17: ~Ps\$1,700; 4T16: ~Ps\$900 millones); así como de lograr que aproximadamente el 70% de sus fuentes de fondeo ya no cuentan con el aval de su principal accionista, lo que refleja una independencia de la financiera.

Favorablemente, el nivel de efectivo con el que históricamente ha operado la financiera se ha mantenido en buenos niveles, representando al cierre de septiembre de 2018 el 6.4% de sus activos totales y 10.6% de sus pasivos con costo. Por su parte, Las brechas de vencimiento entre activos y pasivos de Mega son positivas en todos sus periodos y benefician su liquidez.

Con la entrada del fondo de inversión alemán realizada en los últimos días del 2017, el índice de capital a activos se incrementó y al cierre del 3T18 se ubicó en 19.0%, mientras que su apalancamiento fue de 3.5 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 (3T18: 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.

La utilidad neta durante los primeros nueve meses del 2018 fue de Ps\$43 millones, arrojando indicadores de rentabilidad sobre activos y capital promedio de 1.2% y 6.1%, respectivamente; niveles adecuados en opinión de Verum, aunque menores a su promedio histórico (2011 -2017: 1.5% y 9.3%). 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 9M18 en 5.2% (2017: 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 (9M18: Ps\$108 millones). De esta manera, su índice de eficiencia operativa (gastos no financieros / ingresos brutos) se ubicó en 70.6% (2017: 77.5%), 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 78%.

El indicador de cartera vencida se ha mantenido en niveles razonables para el segmento de arrendamiento a PyMES, al ser de 2.9% en septiembre de 2018 y además en los últimos cuatro 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 3T18 las estimaciones preventivas cubrían 1.0x la cartera vencida.

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 11 de abril de 2018. La información financiera y operativa utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 30 de septiembre 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 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.