

Fortuna

www.revistafortuna.com.mx

Califican cebures de Liverpool y a Factoring Corporativo

Posted by [FortunaEconomía](#), [Finanzas](#), [General](#), [Noticias](#) Thursday, November 22nd, 2012



Fitch Ratings asignó la calificación de corto plazo en Escala Nacional de 'F1+(mex)' al programa propuesto de El Puerto de Liverpool, S.A.B. de C.V. Se trata de un Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo por un monto de hasta MXN\$5,000 millones o su equivalente en Unidades de Inversión (UDIs) y plazo de hasta 5 años que será renovable cada 2 años contados a partir de la fecha de autorización que en su caso expida la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Los recursos provenientes de las emisiones se utilizarán para financiar los requerimientos de capital de trabajo de Liverpool.

Las calificaciones asignadas a Liverpool reflejan su fuerte posición de negocios, creciente participación de mercado, diversificación geográfica de almacenes e ingresos, alta proporción de inmuebles propios y fortaleza que presentan sus principales indicadores financieros. Las calificaciones también incorporan una mayor competencia por parte de otras cadenas departamentales y una incursión más agresiva de los Autoservicios.

Enfocado a los estratos de mercado medio, medio-alto y alto, Liverpool es líder dentro del sector comercio en el segmento de almacenes departamentales en la República Mexicana con una participación de mercado al cierre del tercer trimestre del 2012 de 61.7% al compararlo con los ingresos reportados por las cadenas Palacio de Hierro y Sears México.

Al 30 de septiembre del 2012 la compañía operaba 93 almacenes, 64 bajo el nombre de Liverpool, 23 con el de Fábricas de Francia y 6 almacenes en el formato Liverpool Duty Free. Sus almacenes se encuentran localizados en 53 ciudades en 30 estados de la República Mexicana.

Liverpool también maneja 16 boutiques especializadas y tiene el 50% de participación en Regal Forest Holding, compañía de comercialización de bienes de consumo duradero con operaciones en Centroamérica y el Caribe, que se reconoce bajo el método contable de participación. Asimismo, para dar un mayor dinamismo a la división comercial, la empresa ha impulsado el uso de la tarjeta de crédito propia, la cual representó en los primeros nueve meses del 2012, alrededor del 46.8% de las formas de pago utilizadas por sus clientes.

Las estrategias comerciales y de operación implementadas por la administración le permitieron a la compañía alcanzar ingresos consolidados (División Comercial, Inmobiliaria, Tarjeta de Crédito y Servicios) por MXN\$63,920 millones en los últimos doce meses terminados en Septiembre del 2012, nivel 13.2% superior al registrado en el mismo período del 2011 y EBITDA por MXN\$11,159 millones, valor 12.7% mayor al reportado el año previo.

Algunas medidas adoptadas por la administración que soportaron el desarrollo antes comentado incluyen su plan de expansión nacional con apertura de almacenes en nuevas plazas y fortalecimiento de su presencia en las actuales, optimización en el uso de capital en trabajo, un control estricto sobre gastos e impulso a la división de crédito con un mayor manejo desde una perspectiva de administración de riesgos.

Fitch estima que la compañía continuará presentando crecimientos sostenidos en Ventas y EBITDA, por lo que consideramos que hacia fines del 2014 estos pudieran situarse en valores de MXP\$67,000 y MXP\$11,400 millones respectivamente, con un margen EBITDA alrededor de 17.0%.

Al 30 de septiembre de 2012 el pasivo con costo (incluye Sale and Lease Back) ascendía a MXN\$12,921 millones, cifra 44.8% mayor al saldo registrado al término del 2011, estando el 100% a largo plazo, al igual que el registrado a fines del 2011. Al término del tercer trimestre del 2012 el saldo de efectivo e inversiones temporales de Liverpool era de MXP\$2,089 millones y los siguientes vencimientos de deuda de la compañía son MXP\$4,000 durante el 2014. Liverpool planea realizar emisiones de Certificado Bursátiles de corto plazo durante el cuarto trimestre del 2012 por un monto aproximado de MXN\$400 millones, por lo que el indicador Deuda Ajustada (Incluye Rentas y Sales and Lease Back) a EBITDAR (incluyendo rentas) estimado por Fitch al 31 de diciembre del 2012 sería de 1.4x. Durante 2013 Fitch estima que la compañía pudiera emitir alrededor de MXN\$2,000 millones por lo que este indicador terminaría en niveles similares al cierre del 2013.

Factoring Corporativo en 'BBB(mex)', revisa perspectiva a Positiva

Fitch ratificó las calificaciones corporativas de largo plazo en 'BBB(mex)' y de corto plazo en 'F2(mex)' de Factoring Corporativo, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Faccorp), al mismo tiempo fue ratificado el Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo por un monto de hasta \$750.0 millones de pesos. La perspectiva de la calificación de largo plazo se revisó a 'Positiva' desde 'Estable'.

La revisión de la perspectiva refleja la mejora sostenida en su estructura de financiamiento, la cual se ha traducido en menores costos y una mayor diversificación y flexibilidad de su fondeo, que le han permitido alcanzar mayores niveles de rentabilidad recurrente y un sostenido fortalecimiento de sus indicadores de capitalización.

Fitch considera que la calificación nacional de largo plazo de Faccorp pudiera ser revisada a la alza, en caso de que se mantengan las mejoras recientes en rentabilidad operativa y que su indicador de capital común tangible respecto a activos tangibles (3T12: 18.8%) siga fortaleciéndose y consolidándose en niveles de aproximadamente 20%, a pesar del crecimiento esperado en sus operaciones, en adición a una continua disminución de la proporción de operaciones relacionadas activas y pasivas.

Por el contrario, la perspectiva pudiera ser revertida a estable, en caso de que no se logren sostener las tendencias positivas recientes en rentabilidad y capitalización, o en caso de llegarse a presentar un deterioro en la calidad de activos (cartera vencida por arriba del 3% y/o una cobertura por debajo del 100%), o si la disminución de sus operaciones relacionadas no ocurre en la velocidad y condiciones esperadas por Fitch.

Las calificaciones de Faccorp consideran los beneficios de su relación de negocio con el Grupo Chedraui, que se traduce en una mayor base de clientes, reducción de concentraciones y mejora gradual de su índice de eficiencia, así como una base recurrente de ingresos y diversificada por acreditado y línea de negocio.

No obstante, las calificaciones se ven limitadas por las importantes concentraciones de su portafolio en operaciones relacionadas y sectores vulnerables a entornos económicos adversos como créditos Pymes, así como el incremento de bienes adjudicados y su lento desplazamiento.

Faccorp se ha favorecido de la relación de negocio con el Grupo Chedraui para consolidar su escala de negocios, la cual se refleja en su importante y recurrente base de clientes e ingresos, y diversificación por línea de negocio, así como mejora gradual de su eficiencia, que ha fortalecido gradualmente su patrimonio. Su nivel de capitalización se ha fortalecido como resultado de la acumulación de utilidades, capitalizaciones realizadas en años pasados y la contracción en su ritmo de crecimiento.

Históricamente, la compañía ha mostrado una adecuada calidad de su portafolio; su cartera vencida se ubicó al 3T12 en un moderado 1.0% de su cartera total, en línea con años anteriores, si bien, éste ha sido contenido a través de cobranza, reestructuras con pago y castigos de cartera, su cartera deteriorada (cartera vencida + castigos) se ubicó en un adecuado 2.2% (anualizado) menor que años anteriores, dada la mejora en el entorno económico y fortalecimiento de sus procesos de crédito y de recuperación; las reservas se ubicaron en 2.4 veces su cartera vencida.

No obstante, su cartera presenta concentraciones en empresas relacionadas y sectores vulnerables como Pymes. A partir de 2011 Faccorp ha duplicado su nivel de bienes adjudicados, hasta 1.4% del activo total en 3T12. El riesgo asociado con estos activos se ve mitigado parcialmente por las reservas creadas; no obstante, su desplazamiento ha sido lento al ser en su mayoría bienes inmuebles.