



■ *Fitch Ratings, Grupo Elektra*
■ *El Puerto de Liverpool, TLCAN*

Y ¿qué pasaría con las empresas minoristas si las negociaciones entre México y Estados Unidos se tensan y se llega a un rompimiento del TLCAN? Para la empresa calificadora Fitch Ratings, no pasaría nada. "Los cambios serían manejables", sostienen sus especialistas. Históricamente -añade Fitch- el índice de morosidad (cartera vencida mayor a 90 días) de las compañías minoristas se ha incrementado durante periodos económicos desfavorables y de caída en el consumo. Sin embargo, Fitch no prevé un impacto material en el perfil crediticio de estas compañías mexicanas, puesto que actualmente

muestran niveles bajos de cartera vencida. A diciembre de 2016, las empresas calificadas por encima de BB- en escala internacional, como El Puerto de Liverpool y Grupo Elektra, presentaron un índice promedio de morosidad de 3.3 por ciento, por lo que el deterioro de la calidad crediticia de su portafolio de créditos podría ser manejable.

Grupo Famsa (calificado por Fitch en 'B-' con Perspectiva Estable en escala internacional) es el más vulnerable de los minoristas mexicanos calificados por la agencia. A diciembre de 2016, la compañía presentó un índice a nivel consolidado de 11.2 por ciento de préstamos vencidos mayores a 90 días, por lo que un deterioro potencial en su portafolio crediticio podría afectar de forma negativa su rentabilidad y generación de flujo de caja. Según estimaciones de Fitch, esto podría provocar que su razón de deuda ajustada sobre EBITDAR aumentara hasta estar por encima de 6.0 veces (x).

Las compañías minoristas en México están expuestas a la volatilidad del tipo de cambio del peso frente al dólar, lo cual está compensado en distintos niveles por las ventas en dólares e instrumentos de cobertura. Las empresas que, por medio de incremento en precios, son capaces de trasladar al cliente final los costos mayores, derivados de la depreciación del peso frente al dólar, están mejor posicionadas para enfrentar un potencial impacto negativo en sus perfiles crediticios. No obstante, precios más elevados podrían afectar también el volumen de ventas.

En general, Fitch espera que el sector minorista en Latinoamérica sea estable durante 2017, derivado de crecimientos de un dígito en los ingresos y rentabilidad relativamente estable. Para este año, la agencia no anticipa transacciones importantes relacionadas con fusiones y adquisiciones, dado que las compañías minoristas están enfocadas en integrar las adquisiciones realizadas en 2016 y continuar obteniendo eficiencias operativas.

Fitch no prevé una reducción significativa en el apalancamiento de las compañías latinoamericanas de comercio minorista durante 2017, puesto que están orientadas actualmente a controlar costos y lograr sinergias de las fusiones recientes. El flujo de fondos libre debería continuar presionado por el nivel de inversiones de capital destinadas a expansión y mantenimiento. Como en 2016, la razón consolidada de inversión de capital sobre ventas debería alcanzar 5 por ciento en 2017. Una depreciación sostenida de las monedas locales podría perjudicar el apalancamiento de las compañías minoristas en caso de que estas no cuenten con instrumentos de cobertura para su deuda denominada en dólares.

Una mayor inflación y aumento en las tasas de interés podrían deteriorar el portafolio de créditos de las empresas mexicanas minoristas, dado que la capacidad de pago de sus clientes se vería perjudicada. Mayores tasas de desempleo, salarios reales estancados, menor disponibilidad de crédito o un deterioro mayor que el anticipado en los portafolios de crédito de los minoristas, que resultaran en una presión de la rentabilidad y las estructuras de capital, podrían resultar en acciones de calificación negativas.