



Fitch Baja Calificación de Famsa a 'RD(mex)'

Fitch Ratings - Mexico City - 02 Jun 2020: Fitch Ratings bajó las calificaciones de largo plazo en escala nacional de Grupo Famsa, S.A.B. de C.V. (Famsa) a 'RD(mex)' desde 'CC(mex)'. A su vez, bajó la calificación nacional de corto plazo de Famsa a 'RD(mex)' desde 'C(mex)'. Al mismo tiempo, bajó las calificaciones de largo plazo en escala internacional (IDR) a 'RD' desde 'CC'. Conforme a la baja en la calificación IDR, Fitch bajó la calificación de los bonos internacionales con vencimiento en 2024 a 'C/RR4' desde 'CC/RR4'. A las emisiones de corto plazo todavía vigentes les corresponde 'C(mex)'.

La baja en las calificaciones refleja el no pago oportuno del principal de las notas sénior con vencimiento el primero de junio de 2020 (notas sénior 2020). El contrato de emisión de dichas notas no contempla un período de cura para su pago. La falta de pago del principal de las notas sénior 2020, no activa cláusulas de aceleración de las notas sénior con vencimiento en 2024.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Incumplimiento de Pago de Principal - Sin Periodo de Gracia: La baja en la calificación de la compañía refleja el incumplimiento en el pago oportuno del principal de las notas sénior 2020, y la ausencia de un período de gracia para el pago del mismo. La compañía anunció también su intención de cumplir con sus obligaciones de deuda relacionadas con las notas sénior 2024 y otras obligaciones financieras, incluyendo las emisiones de Certificados Bursátiles (CB) de corto plazo.

Reestructura de Notas Sénior 2020: El 29 de mayo de 2020, Famsa anunció su intención de reestructurar el principal de sus notas sénior 2020 antes del 23 de junio de 2020, a través de un intercambio con notas nuevas a emitirse con vencimiento en 2023 y 2024. La materialización de la reestructura de estas notas daría lugar a una mejora de la calificación a un nivel que refleje la estructura nueva de capital de la compañía posterior a la reestructuración y su perfil crediticio nuevo. Por el contrario, si la compañía entra en un proceso de declaración de quiebra, administración, liquidación o algún otro procedimiento formal similar, la calificación se bajaría a D(mex); de acuerdo con la metodología de Fitch.

Famsa inició una serie de acciones para mejorar su perfil financiero en los últimos dos a tres años. Sin embargo, el entorno competitivo cada vez más agresivo, junto con un portafolio de créditos con tasas de morosidad más altas que las esperadas, han impedido de cierta forma que estas iniciativas se concreten. Fitch cree que los desafíos operativos de la compañía son altos y deben lograrse a pesar del escenario macroeconómico actual.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--una reestructura de las notas sénior 2020 y un perfil de liquidez más sostenible.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--que Famsa entre en un proceso de declaración de quiebra, administración, liquidación o algún otro procedimiento formal similar.

CONSIDERACIONES ESG

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el puntaje más alto de relevancia crediticia de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) es de 3. Los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad.

Famsa tiene un puntaje de relevancia de ESG de 5 para el aspecto de estrategia de gestión, debido al número de cambios operativos que han ocurrido debido a los retos que la compañía ha tenido que enfrentar para implementar su estrategia. Este aspecto tiene un impacto negativo en el perfil crediticio y es altamente relevante para las calificaciones en conjunto con otros factores.

Famsa tiene un puntaje de relevancia de ESG de 4 para el aspecto de estructura de gobierno corporativo, debido a la efectividad del Consejo Directivo y concentración accionaria. Este aspecto tiene un impacto desfavorable en el perfil crediticio y es relevante para las calificaciones en conjunto con otros factores.

Famsa tiene un puntaje de relevancia de ESG de 4 para el aspecto de estructura de grupo, debido a que la compañía presenta una transparencia en transacciones con partes relacionadas por debajo del promedio. Este aspecto tiene un impacto desfavorable en el perfil crediticio y es relevante para las calificaciones en conjunto con otros factores.

Famsa tiene un puntaje de relevancia de ESG de 5 para el aspecto de transparencia financiera, debido a las diferencias materiales entre los estados financieros auditados y los números reportados por la compañía. Este aspecto tiene un impacto negativo en el perfil crediticio y es altamente relevante para las calificaciones en conjunto con otros factores.

Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite www.fitchratings.com/esg.

ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO

Las calificaciones de los emisores Finanzas Corporativas tienen un escenario de mejora para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

La calificación 'RD(mex)' de Famsa refleja el incumplimiento en el pago del principal de sus Notas Sénior 2020.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch dentro de su caso base de calificación incluyen:

--el caso base para 2020 incorpora una caída en ingresos durante tres meses y luego una recuperación gradual a niveles similares a los del 2019 hacia 2021;

--crecimiento de 6.7% en promedio anual durante el período de 2021 a 2023;

--margen EBITDA (Calculado pre-IFRS 16) de 3.6% para 2020 y de 7% en promedio de 2021 a 2023;

--deuda consolidada (sin considerar depósitos bancarios ni arrendamientos operativos) cercana a MXN7,400 millones en promedio en los años 2020 a 2023;

--inversiones de capital promedio de MXN237 millones por año en el horizonte de proyección;

--no se reparten dividendos en el horizonte de proyección;

--Banco Ahorro Famsa, S.A. (BAF) vende activos por MXN500 millones en 2020 y MXN1,000 millones en 2021.

LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Liquidez Débil: Al cierre de marzo de 2020, Famsa registró niveles de caja de MXN2,573 millones y una deuda de corto plazo de MXN3,043 millones. Fitch estima que la caja disponible de la compañía se encuentra en alrededor de 10% a 20% de la caja registrada en su balance consolidado y que el resto se encuentra a nivel de BAF, lo que Fitch considera como restringido para hacer frente a obligaciones del holding. Fitch estima que la división comercial de Famsa podría presentar un flujo de fondos libre (FFL) negativo en 2020 como consecuencia de un desempeño debilitado por el entorno operativo actual y la contracción esperada en el consumo.