

Standard & Poor's confirma las calificaciones de Grupo Elektra

Federico Mora, México (52) 55-5279-2036; Manuel Güereña, México (52) 55-5279-2011

Calificación
'B+'

México, D.F., 13 de agosto de 2003.- Standard & Poor's Ratings Services confirmó las calificaciones de riesgo crediticio y senior no garantizada de 'B+' de Grupo Elektra S.A. de C.V. (Elektra). La perspectiva es estable.

Las calificaciones de Elektra se basan en el perfil financiero agresivo, los riesgos impuestos por el sumamente competitivo sector comercial, así como la menor base de ingresos con que contará la división comercial para servir sus obligaciones financieras actuales, debido a la transferencia de operaciones crediticias al recientemente creado Banco Azteca. Las calificaciones también incorporan el vínculo que existe entre TV Azteca S.A. de C.V. (calificada en Escala Global 'B+/Estable/-') y Grupo Elektra, dado el control mayoritario de la familia Salinas sobre ambas empresas. Sin embargo, Standard & Poor's espera que Elektra continúe disminuyendo sus niveles actuales de deuda, al mismo tiempo que continúa financiando sus inversiones de capital principalmente mediante la generación interna de efectivo. Las calificaciones también toman en cuenta la sólida posición de negocios de Elektra.

El reciente inicio de las operaciones bancarias de Banco Azteca, propiedad de Grupo Elektra, se considera un factor neutral para la calificación, tomando en cuenta los beneficios para el grupo derivados de un costo más bajo de fondeo para las operaciones crediticias, así como los nuevos negocios potenciales que se espera continúen mejorando el flujo de clientes en las tiendas de la compañía.

Con 813 tiendas en México y 63 tiendas en otros países latinoamericanos al 30 de junio de 2003, Elektra es la cadena nacional de tiendas especializadas en la venta de aparatos electrónicos, enseres domésticos y muebles para el hogar más grande de México orientada al sector socioeconómico de bajos ingresos. Gracias a sus economías de escala, Elektra cuenta con un poder de negociación importante para establecer precios y términos con sus proveedores, lo que le permite obtener mejores márgenes operativos comparados con otras empresas comerciales. Grupo Elektra es la compañía controladora de las operaciones comerciales y financieras, así como la recientemente autorizada Afore Azteca.

A principios de diciembre de 2002, Banco Azteca, la subsidiaria bancaria recientemente creada y propiedad 100% de Grupo Elektra, comenzó sus operaciones en todas sus tiendas ubicadas a nivel nacional en México. El banco ahora administra las cuentas de ahorro de sus clientes, a través de productos como Guardadito e Inversión Azteca. Sin embargo, la falta de un historial presenta un desafío para el equipo administrativo en vista de su alto riesgo operativo inherente al inicio de una nueva entidad. La baja rentabilidad inicial y la pequeña base de capital del banco también son puntos a considerar.

Desde diciembre de 2002, los nuevos créditos al consumo se han generado en la división bancaria, mientras que el segmento comercial sólo continuará recaudando las cuentas de crédito emitidas por las operaciones extranjeras, así como aquellas cuentas emitidas en México antes de diciembre de 2002. Una parte esencial de la estrategia comercial de Elektra es la capacidad de proveer a los clientes financiamiento atractivo para compras, para un sector de la población que no tiene acceso a otros productos financieros en México y Centroamérica. Con la transferencia de las operaciones crediticias de Elektra a Banco Azteca en México, el grupo tendrá acceso a un mayor financiamiento y de menor costo que se traducirá en ventajas competitivas y un aumento en el crecimiento de las ventas. Sin embargo, los beneficios se repartirán entre las operaciones comerciales y las bancarias. Antes, una parte sustancial de las ganancias comerciales de Elektra provenían del margen sobre las operaciones crediticias, las cuales ahora se generan en su mayoría en Banco Azteca. Aunque los bonos calificados de Elektra se benefician de las garantías de las operaciones comerciales de Grupo Elektra, no tendrán dichas garantías de la subsidiaria no restringida, Banco Azteca. Standard & Poor's no espera que Banco Azteca tenga la capacidad de respaldar la deuda de Grupo Elektra en el corto plazo, en vista de sus propias necesidades de crecimiento y fondeo para los nuevos negocios potenciales. No obstante, Standard & Poor's tampoco anticipa que el banco requerirá mayores inyecciones de capital de Grupo Elektra o cualquiera otra de sus subsidiarias, ya que espera que las ganancias retenidas del banco serán suficientes para respaldar las necesidades de crecimiento y satisfacer los requerimientos regulatorios en términos de solvencia y reservas para cartera vencida. Standard & Poor's espera que los beneficios a las operaciones comerciales, en términos de una mejor posición competitiva, volúmenes de venta más altos y márgenes más elevados, compensarán en el mediano plazo la transferencia del ingreso por operaciones crediticias mexicanas al banco.

Durante el primer trimestre de 2003, Elektra cubrió en su totalidad el pago de aproximadamente US\$228 millones que correspondía al saldo de su programa de bursatilización de cartera, usando efectivo disponible, una emisión de deuda de corto plazo, y pagos obtenidos de diversas transacciones entre las divisiones comercial y bancaria. Desde finales de 2002, la compañía ha reducido su deuda total en alrededor de US\$113 millones. La deuda total a EBITDA de Elektra, ajustada por arrendamientos financieros, de 1.4 veces (x) para los últimos doce meses al 30 de junio de 2003, mostró una mejoría con respecto a las 2.3x en que esta misma medida se situó a junio del 2002. Sin embargo, esta mejoría todavía no se refleja en la razón de cobertura de intereses por el EBITDA, la cual fue de 3.9x para los últimos doce meses terminados el 30 de junio de 2003, nivel semejante al mostrado un año antes. En este sentido, se espera que las razones financieras de Elektra continúen mejorando conforme crezcan sus actividades comerciales, lo que se vería afectado en caso de que se presentara un deterioro en las condiciones económicas o de que los nuevos productos financieros se promovieran agresivamente por parte de Banco Azteca, lo que requeriría mayores capitalizaciones de parte de Grupo Elektra.

Liquidez

La liquidez de Elektra se considera adecuada, ya que al 30 de junio de 2003 la compañía tenía US\$272 millones en efectivo e inversiones de corto plazo, junto con recursos disponibles por alrededor de US\$120 millones en líneas bancarias disponibles no comprometidas, lo cual se compara favorablemente con la deuda de corto plazo de la compañía por US\$98 millones a la misma fecha.

Standard & Poor's espera que Elektra continúe financiando sus actuales planes de inversión a través del flujo de efectivo generado internamente, al tiempo que no se esperan capitalizaciones adicionales para Banco Azteca bajo la estrategia actual. Alrededor del 73% de la deuda de largo plazo de la compañía al 30 de junio de 2003, corresponde al bono por US\$275 millones con vencimiento en 2008.

Perspectiva

Standard & Poor's espera que la diversificación geográfica y de negocios de la compañía le permita fortalecer su posición de mercado y generar suficiente flujo de efectivo para mejorar su riesgo financiero en el largo plazo. Las calificaciones podrían verse presionadas a la baja en caso de que existiera un deterioro en las razones financieras y márgenes de la empresa, por capitalizaciones adicionales a Banco Azteca, así como por préstamos o contingencias hacia entidades relacionadas que comprometan la liquidez de Elektra.

Publicado por Standard & Poor's, una División de The McGraw-Hill Companies, Inc. Oficinas Corporativas: 1221 Avenue of the Americas, Nueva York, NY 10020. Oficinas Editoriales: 55 Water Street, Nueva York, NY 10041. Suscripciones: (1) 212-438-7280. Copyright 2002, por The McGraw-Hill Companies, Inc. Prohibida su reproducción total o parcial, excepto con autorización. Todos los derechos reservados. La información ha sido obtenida por Standard & Poor's de fuentes consideradas confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano y/o mecánico de nuestras fuentes, Standard & Poor's no garantiza la exactitud, adecuación o integralidad de cualquier información, y no se hace responsable por cualesquiera errores, omisiones, o por los resultados derivados del uso de dicha información.

The McGraw-Hill Companies