

Fecha de Publicación: 7 de septiembre de 2010

Comunicado de Prensa

Standard & Poor's sube calificación de Coppel a 'mxA' de 'mxA-'; la perspectiva es estable

Contactos analíticos: Mónica Ponce, México (52) 55-5081-4454, monica_ponce@standardandpoors.com
Patricia Calvo, México (52) 55-5081-4481, patricia_calvo@standardandpoors.com

Resumen

- Coppel ha logrado mejorar sus principales indicadores financieros, a pesar de la difícil situación económica que prevaleció en 2009. La compañía también ha adoptado políticas menos agresivas para otorgar crédito a sus clientes, principalmente en los préstamos personales, y mejores procesos de cobranza.
- Subimos la calificación de riesgo crediticio de largo plazo y de emisiones de deuda de Coppel en escala nacional a 'mxA' de 'mxA-'.
- Esperamos que debido a su sólida posición de negocios, Coppel mantendrá sus indicadores financieros en los niveles actuales en los siguientes años.

Acción de Calificación

México, D.F., 7 de septiembre de 2010.- Standard & Poor's subió hoy la calificación de riesgo crediticio y deuda en escala nacional –CaVal– de Coppel, S.A. de C.V a 'mxA' de 'mxA-'. La perspectiva es estable.

Fundamento

El alza de las calificaciones de Coppel refleja la mejora en sus principales indicadores financieros como resultado de su fuerte posicionamiento de mercado y de una moderación en sus planes de expansión durante 2009. La acción de calificación también refleja nuestra expectativa de que la compañía mantendrá políticas financieras y de originación de crédito menos agresivas que en el pasado. Asimismo, contemplamos que la administración de Coppel limitará el apoyo financiero que la empresa podría otorgar a otras subsidiarias de su controladora, Grupo Coppel. Esperamos que durante los siguientes tres años, la compañía mantenga márgenes de EBITDA ajustados por arrendamientos operativos en alrededor de 18% y que sus niveles de deuda a EBITDA se mantengan por debajo de 3.0 veces (x).

Las calificaciones de Coppel reflejan su sólida posición de negocios en el mercado minorista de México con una buena diversificación geográfica y de clientes que se traducen en márgenes operativos adecuados. Por otra parte, las calificaciones también reflejan los altos niveles de incumplimiento de la cartera de crédito de Coppel, su relativamente baja generación de flujo libre y una política de dividendos que si bien está limitada al 35% de las utilidades netas, podría verse influenciada por la necesidad de apoyar a otras empresas de su controladora, Grupo Coppel.

Con 826 tiendas al 30 de junio de 2010, Coppel es uno de los líderes en el sector de tiendas departamentales especializadas, que atiende los segmentos medios y bajos de la población a través del crédito al consumo. Durante los últimos 12 meses al 30 de junio del 2010, la empresa reportó ventas de alrededor de \$44,807.4 millones de pesos (MXN) y un EBITDA ajustado por arrendamientos operativos de aproximadamente MXN7,519.8 millones, con un incremento de 18.6% en ventas mismas tiendas en comparación con el mismo periodo del año previo. El reconocimiento de la marca y la diversificación geográfica de Coppel respaldan su sólida posición frente a la intensa competencia del sector comercial donde la compañía mantiene altos niveles de participación de mercado, principalmente en las regiones donde ya ha operado durante varios años.

Para los últimos 12 meses al 30 de junio de 2010, Coppel reportó un margen de EBITDA (ajustado por arrendamientos operativos y pensiones) de 18.9%, el cual se compara favorablemente con el 17.9% reportado en el mismo periodo del año anterior. La mejora en sus márgenes se explica tanto por el incremento en ventas como por las eficiencias operativas alcanzadas en los últimos años, así como por la maduración de las tiendas que se abrieron en años anteriores. La rentabilidad de Coppel es superior cuando se le compara con otras empresas dentro del mismo sector. Esperamos que la empresa mantenga su margen de EBITDA cercano a 18% en los siguientes tres años.

Durante 2009, Coppel tomó medidas para fortalecer su posición financiera, entre las que se incluyeron la moderación de su ritmo de expansión y de su crecimiento en la cartera de crédito, particularmente en su portafolio de préstamos personales, el cual estaba mostrando un deterioro significativo. Dichas acciones, le permitieron generar flujo libre de efectivo operativo y controlar sus niveles de apalancamiento. Asimismo, la compañía adoptó medidas menos agresivas para la originación de nuevos créditos y fortaleció sus procesos de cobranza, lo que le permitió mejorar sus niveles de cartera vencida durante los primeros seis meses de 2010. Sin embargo, en nuestra opinión, los niveles de morosidad en la cartera se mantienen altos y las políticas contables para el reconocimiento de cartera vencida siguen siendo agresivas. Al cierre de junio de 2010, el nivel de cartera vencida a más de 150 días se ubicó en un elevado 17%, lo que se compara favorablemente con el 20% del mismo periodo del año anterior. Esperamos que, a pesar de las nuevas medidas implementadas, la compañía mantenga niveles de cartera vencida similares a los actuales en los siguientes años.

Para los últimos 12 meses al 30 de junio de 2010, los índices de cobertura de intereses, deuda total a EBITDA y fondos provenientes de la operación a deuda total fueron de 7.6x, 2.3x y 56.4%, los cuales se comparan favorablemente con 4.9x, 2.7x y 47.6% presentados en el mismo periodo del año anterior. Los índices ajustados reflejan la naturaleza de los contratos de arrendamiento asociados principalmente a rentas de locales de Coppel, los cuales son considerados como deuda de la compañía bajo los criterios de Standard & Poor's. Esperamos que durante 2010 y 2011, Coppel mantenga estos índices en niveles similares ya que no esperamos que incremente de manera significativa su apalancamiento.

Liquidez

La liquidez de Coppel es adecuada. Al 30 de junio de 2010, la posición de efectivo de la compañía era de MXN421.5 millones y no generó flujo de efectivo operativo libre. A esa fecha Coppel tenía vencimientos de corto plazo por MXN2,261.1 millones (sin incluir los MXN2,500 millones de la línea de crédito revolvente de Nacional Financiera), pero que si incluyen el vencimiento del certificado bursátil por MXN1,500 millones en diciembre de 2010, el cual contemplamos será refinanciado. Como resultado de un programa de expansión más moderado en 2009, Coppel generó MXN932.5 millones de flujo libre y esperamos que en 2010 la compañía registre un monto similar. A la fecha, Coppel se encuentra en cumplimiento de sus restricciones financieras (*covenants*) y tiene un amplio margen de maniobra.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que gracias a su fuerte posición de negocios, Coppel mantendrá sus indicadores financieros en niveles similares a los actuales. Políticas financieras más agresivas por parte de la controladora, Grupo Coppel, que se reflejen en un mayor endeudamiento de Coppel, apoyo financiero a las otras subsidiarias del grupo y/o un deterioro marcado en los niveles de cartera vencida y en su cobertura de reservas, podrían detonar una acción negativa sobre sus calificaciones. Por el contrario, un alza de la calificación requiere la generación consistente de flujo libre de operación positivo durante los siguientes años, mejoras en los niveles de cartera vencida, el mantenimiento de una cobertura de reservas superior a 100%, y la evidencia de que Coppel no pondrá en riesgo la liquidez y/o el perfil financiero como resultado de la nueva política de dividendos.

Copyright © 2010 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. **S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR.** En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en relación a cada uno de los procesos analíticos.

S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com, www.standardandpoors.com.mx, www.standardandpoors.com.ar, www.standardandpoors.com.br (gratuitos) y en www.ratingdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

The McGraw-Hill Companies