
Fitch Ratings asigna calificación de 'AAA(mex)' a dos emisiones de Certificados Bursátiles de Embotelladoras Arca

Monterrey, N.L. (Diciembre 16, 2009): Fitch Ratings asignó calificaciones de largo plazo en escala nacional de 'AAA(mex)' (Triple A) a la cuarta y quinta emisión de Certificados Bursátiles de Embotelladoras Arca, S.A.B. de C.V. (Arca), por un monto conjunto de \$2,500,000,000.00, (Dos Mil Quinientos Millones de Pesos 00/100 M.N.). La cuarta emisión, con clave de pizarra 'ARCA 09-4' por un monto de \$2,100,000,000.00 (Dos Mil Cien Millones de Pesos 00/100 M.N.) a un plazo de 5 años, a tasa variable. La quinta emisión, con clave de pizarra 'ARCA 09-5' por un monto de \$400,000,000.00 (Cuatrocientos Millones de Pesos 00/100 M.N.) a un plazo de 7 años, a tasa fija. La Perspectiva de las calificaciones es Estable.

Las calificaciones asignadas se basan en la larga y exitosa trayectoria de la compañía como embotellador de productos de la marca Coca-Cola en México, el fuerte posicionamiento de la empresa en el atractivo mercado de bebidas no alcohólicas mexicano y un sólido perfil financiero acompañado de una fuerte generación de flujo de caja libre. Asimismo, estas consideran el alto nivel de competencia en el mercado de bebidas mexicano, que incluye mayores presiones competitivas por parte de Pepsi Bottling Group (PBG) y pequeños embotelladores en México, lo que ha provocado mayores presiones en los niveles de precios.

El fuerte posicionamiento de Arca se refleja en sus niveles de participación en el volumen de refrescos, los cuales se estiman ser superiores a 70% en sus territorios en México, y se encuentran dentro de los más altos para un embotellador de Coca-Cola en el país. A pesar de que durante los últimos años han existido mayores presiones competitivas y su participación se ha visto afectada negativamente, las acciones estratégicas que se han realizado en años recientes, como la inversión y actualización en sistemas de información, la mayor implementación de estrategias de segmentación, la continua innovación en productos y presentaciones y la fuerte inversión en el punto de venta han ayudado a la empresa a mantener una sólida posición de mercado.

Los territorios de Arca poseen características de mercado muy favorables para los productores de bebidas no-alcohólicas. Estos cuentan con el consumo per-cápita de refrescos más alto de todo el país y uno de los consumos per cápita de productos de la marca Coca-Cola más altos del mundo. Dentro de los factores que influyen en el alto consumo se encuentran una población joven con altas tasas de crecimiento y con un ingreso per cápita por arriba de la media nacional, clima generalmente cálido y hábitos de consumo influenciados por los Estados Unidos resultado de la proximidad con este país. Adicionalmente, Fitch considera al sector de bebidas relativamente estable y menos expuesto a ciclos económicos negativos que se puedan presentar, reflejado principalmente en una baja volatilidad en ventas y márgenes de rentabilidad a través de los años.

Durante el 2008 la empresa adquirió dos embotelladores ubicados en la región norte de Argentina. El primero de ellos fue en mayo de 2008 adquiriendo la región noreste y subsecuentemente el 29 de diciembre de 2008 se finalizó la adquisición de Embotellador del Noroeste. Durante el 2008 ambos embotelladores vendieron 35 millones de cajas unidad y 85 millones de cajas unidad respectivamente, representando aproximadamente 25% del total del volumen de ventas de la compañía. Fitch considera como positivas las adquisiciones ya que representan una buena oportunidad de crecimiento para Arca, agregando diversificación geográfica a los ingresos. Adicionalmente, estas acciones reflejan la confianza de The Coca-Cola Company en Arca como un buen operador y abren las puertas para oportunidades de expansión adicionales en la región.

Asimismo, nuestro análisis toma en cuenta los elevados niveles de rentabilidad que mantiene la empresa, aun considerando las disminuciones recientes en el margen operativo. Al cierre del tercer trimestre del 2009, el margen de EBITDA últimos doce meses (UDM) de la empresa fue de 20.9% comparado con 23.7% que se tenía al mismo periodo del año 2008. El margen de EBITDA muestra una

caída más fuerte si consideramos solamente los resultados de los primeros nueve meses del año, en donde el margen de EBITDA para el tercer trimestre de 2009 cayó a 21.5% comparado con 24.5% para el mismo periodo de 2008. Esta marcada caída en márgenes se explica principalmente por la incorporación de los territorios nuevos en Argentina a los resultados y un aumento en el costo de los insumos, principalmente el azúcar. Si bien la empresa estima que podrá mejorar la rentabilidad de las operaciones en Argentina, los márgenes de EBITDA consolidados deberán encontrarse en niveles inferiores a los observados históricamente dada la menor rentabilidad de los nuevos territorios.

Igualmente, las calificaciones reflejan el sólido perfil financiero de Arca, el cual se caracteriza por mantener altos niveles de liquidez, importante generación de flujo operativo y moderados saldos de pasivos con costo, lo cual resulta en adecuados índices de cobertura de gastos financieros y fuertes valores en el indicador de Deuda a EBITDA. Si bien la razón de cobertura de intereses (utilidad de operación excluyendo gastos no recurrentes + depreciación y amortización / gastos financieros) UDM al 30 de septiembre del 2009 mostró una baja a 14.4x desde 27.6x que se tenía al mismo periodo del 2008, este aún permanece en niveles muy fuertes. Asimismo, el indicador de deuda con costo / EBITDA UDM se encuentra en niveles muy sólidos. Al cierre del tercer trimestre este indicador fue de 0.7x y el indicador de deuda neta con costo / EBITDA fue de 0.3x, valores situados dentro de los rangos de las calificaciones actuales.

Las calificaciones consideran la estrategia financiera conservadora que sigue la compañía. Arca cuenta con una alta capacidad de generación de flujo de efectivo, lo cual permite a la compañía mantener niveles de deuda muy moderados y elevados saldos de efectivo en caja. Históricamente los niveles de deuda de la empresa han sido muy bajos, y Fitch cree que Arca continuará siguiendo esta estrategia. Al 30 de septiembre del 2009, la deuda total era de Ps\$3,426 millones, mientras los niveles de caja llegaron a Ps\$2,189 millones, lo que resulta en una deuda neta de Ps\$1,237 millones, nivel considerado muy manejable.

Dentro de los factores limitantes de las calificaciones se encuentran mayores presiones competitivas a las que se enfrenta Arca en sus territorios. Estas incluyen la presencia de Pepsi Bottling Group (PBG) así como la de embotelladores de bajo costo (B-brands) lo cual ha provocado presiones en precios. Fitch estima que, aunque estos factores pueden traer efectos negativos para la empresa, estos no serán significativos.

Arca se dedica al embotellado, distribución y venta de productos de la marca Coca-Cola, marcas propias y de terceros en sus respectivos territorios ubicados en su mayoría en la región norte de México y Argentina. Con ingresos de \$18,119 millones de pesos y un volumen de ventas de 458 millones de cajas unidad al tercer trimestre del 2009 la compañía es el segundo embotellador de productos Coca-Cola más grande en México y Latinoamérica y quinto mayor en el mundo. Dentro de los territorios que cubre la compañía se encuentran importantes estados como Nuevo León, partes de Coahuila, Tamaulipas, Chihuahua, Sonora, Sinaloa y Baja California Norte y Sur, en los cuales atiende a una población de aproximadamente 16 millones de habitantes. Durante el 2008 la empresa expandió sus operaciones fuera de México adquiriendo dos embotelladores en la región Norte de Argentina. Adicionalmente Arca opera negocios complementarios al de refrescos, los cuales consisten en la exportación de aguas minerales de la marca Topo-Chico, venta de agua en garrafón y el desarrollo del canal de máquinas vending. Asimismo la empresa se dedica a la producción, distribución y venta de botanas saladas bajo la marca Bokados.

Para mayor información, favor de visitar nuestra página de Internet: <http://www.fitchmexico.com>

Contactos Fitch Ratings:

Roberto Guerra Guajardo o Alberto de los Santos – Monterrey, México

– 81-8399-9101

Las definiciones de calificación y las condiciones de uso de las mismas están disponibles en las páginas de internet de la calificadora 'www.fitchratings.com' y 'www.fitchmexico.com'. Las calificaciones vigentes, así como los criterios y metodologías, están disponibles también en estos sitios. Diversas políticas y procedimientos internos, como los relativos al Código de Conducta, manejo de información confidencial, prevención de conflictos de interés, entre otras, están disponibles en las referidas páginas de internet.