

## Fitch Ratifica en 'AAA(mex)' Calificaciones de FEMSA, Perspectiva Estable

---

**Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Diciembre 11, 2014):** Fitch Ratings ratificó las siguientes calificaciones de FEMSA, S.A.B. de C.V. (FEMSA):

- Calificación de Largo Plazo en Escala Nacional en 'AAA(mex)';
- Calificación de Corto Plazo en Escala Nacional en 'F1+(mex)';
- Certificados Bursátiles FEMSA 07U con vencimiento en 2017 en 'AAA(mex)';
- Issuer Default Rating (IDR) en Escala Global en Moneda Extranjera en 'A';
- IDR en Escala Global en Moneda Local en 'A';
- Notas Senior por USD300 millones con vencimiento en 2023 en 'A';
- Notas Senior por USD700 millones con vencimiento en 2043 en 'A'.

La Perspectiva de las calificaciones es Estable.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

#### Portafolio Sólido de Negocios:

Las calificaciones de FEMSA reflejan su portafolio sólido de negocio en los sectores de bebidas y venta al menudeo. En el área de bebidas carbonatadas, FEMSA posee 47.9% de participación accionaria y 63% de la acciones de control de Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V. (KOF, calificada 'A', Perspectiva Estable), quien es el embotellador franquiciado independiente de productos Coca-Cola más grande del mundo en términos de volúmenes de ventas. Asimismo, la compañía posee 20% de participación accionaria en Heineken; uno de los productores de cervezas más grande del mundo. En el sector de venta al menudeo, FEMSA posee 100% de participación accionaria de FEMSA Comercio, S.A. de C.V. (FEMSA Comercio), que opera la cadena más grande de tiendas de conveniencia en México bajo la marca comercial Oxxo.

#### Diversificación Geográfica y de Negocios:

Las calificaciones de FEMSA consideran la diversificación geográfica fuera de México que brindan KOF y Heineken. KOF opera en diferentes países de Latinoamérica y Filipinas, mientras que Heineken cuenta con operaciones en más de 70 países alrededor del mundo. Además, FEMSA se beneficia de la diversificación de negocios dentro de la industria de bebidas en las categorías de bebidas carbonatadas y cerveza, así como de la diversificación de ingresos en diferentes monedas que ambas compañías proporcionan. FEMSA, a nivel holding, se beneficia de los flujos estables de dividendos provenientes de ambas operaciones, KOF y Heineken.

#### Negocio de FEMSA Comercio Fuerte:

Las calificaciones consideran la posición fuerte de negocio de FEMSA Comercio y trayectoria sólida de crecimiento orgánico. FEMSA Comercio mantiene la posición de liderazgo en México dentro del segmento de tiendas de conveniencia con un total de 12,395 tiendas al 30 de septiembre de 2014 y continúa con la apertura de más de 1,000 tiendas anuales en los últimos 4 años con generación interna de flujo de efectivo. FEMSA Comercio es la tercera cadena más grande de México en términos de venta dentro del sector empresas minoristas.

Para los últimos 12 meses (UDM) al 30 de septiembre de 2014, las ventas de FEMSA Comercio se incrementaron 12.7% a MXN106.5 mil millones, al compararlas con el mismo período del año anterior. A pesar de un entorno débil de consumo en México, las ventas mismas tiendas crecieron 2.4%, lo cual estuvo por arriba del indicador de la industria en el país.

El margen EBITDA estimado por Fitch de FEMSA Comercio para los UDM al 30 de septiembre de 2014 fue 10.8%, el cual mejoró ligeramente cuando se compara 10.4% para el mismo período del año anterior. Fitch estima que las ventas de FEMSA Comercio mantendrán su ritmo de crecimiento, mientras que los niveles de rentabilidad seguirán relativamente estables.

## **Apalancamiento Estable:**

La expectativa de Fitch contempla que los indicadores de apalancamiento de FEMSA, sin incluir las operaciones de KOF, se mantendrán estables. Para los UDM terminados al 30 de septiembre de 2014, sin considerar las operaciones de KOF, el indicador de deuda total a EBITDA de FEMSA fue 1.5 veces (x), mientras que la deuda neta a EBITDA fue negativa (0.3x). Estos indicadores se mantuvieron relativamente estables al compararlos con 1.8x y (0.6x), respectivamente, para el mismo período del año anterior.

Ajustando los niveles de apalancamiento por el monto de las rentas provenientes principalmente de FEMSA Comercio, Fitch estima que los indicadores de deuda total ajustada por rentas a EBITDA mas rentas (EBITDAR) y deuda neta total ajustada a EBITDAR fueron 2.7x y 1.4x, respectivamente, para los UDM al 30 de septiembre de 2014. Estos indicadores se ubicarían en 2.1x y 1.1x, respectivamente, sumando los dividendos recibidos de KOF y Heineken al EBITDAR.

## **Liquidez Amplia y Perfil de Deuda Manejable:**

Al 30 de septiembre de 2014, el saldo de efectivo en caja de FEMSA, sin KOF, ascendía a MXN20.1 mil millones y tenía una deuda de corto plazo de MXN244 millones. Asimismo, la posición de liquidez de la compañía esta soportada por una generación anual estable de flujo de caja operativo (FCO) de FEMSA Comercio estimado por Fitch de alrededor de MXN8 mil millones, así como de aproximadamente USD214 millones y USD133 millones de dividendos recibidos durante 2014 de KOF y Heineken, respectivamente. FEMSA cuenta además con una línea de crédito disponible por USD120 millones y Fitch estima que la participación accionará de FEMSA en Heineken tiene un valor de mercado aproximado de EUR6 mil millones.

Fitch considera que el perfil de vencimientos de deuda de FEMSA es manejable. Al 30 de septiembre de 2014, la deuda total de FEMSA a nivel de la holding fue MXN17.1 mil millones, la cual estaba integrada por MXN3.6 mil millones de la emisión FEMSA 07U con vencimiento en 2017, USD300 millones y USD700 millones de notas senior con vencimiento en 2023 y 2043, respectivamente, así como por USD37 millones de deuda bancaria con vencimientos entre 2014 y 2019, relacionados a los negocios de FEMSA Logística e Imbera. Las operaciones de FEMSA Comercio se mantienen libres de deuda al 30 de septiembre de 2014.

## **Inversiones Continúan:**

Fitch espera que FEMSA continúe evaluando inversiones o adquisiciones que fortalezcan su portafolio de negocios sin modificar de manera significativa su estructura de capital en el largo plazo. Fitch considera que las alternativas de inversión incluyen la adquisición de farmacias, formatos de tiendas tipo Oxxo fuera de México, o el incremento de su participación accionaria en KOF. En diciembre de 2014, FEMSA Comercio adquirió Farmacias Farmacón, una cadena de farmacias con más de 200 establecimientos en los estados Sinaloa, Sonora, Baja California y Baja California Sur. Con esta adquisición, que se espera se concluya en el primer trimestre de 2015, FEMSA Comercio continuará fortaleciendo su presencia en este segmento y estará operando más de 650 farmacias el próximo año.

## **SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES**

Las calificaciones de se podrían presionar a la baja si se presenta un cambio significativo en la estructura de capital de la compañía en el largo plazo como resultado de una estrategia agresiva de adquisiciones o reducciones de forma consistente en los niveles de rentabilidad y/o generación de flujo de efectivo de su portafolio de negocios.

No se prevén acciones positivas de calificación en el mediano plazo dado el nivel de calificación actual.

## **Contactos Fitch Ratings:**

Rogelio González (Analista Líder)  
Director  
Fitch México S.A. de C.V.  
Prol. Alfonso Reyes 2612,  
Monterrey, N.L. México

Johnny Da Silva (Analista Secundario)  
Director

Alberto Moreno (Presidente del Comité de Calificación)  
Senior Director

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.  
E-mail: denise.bichara@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información financiera de la compañía considerada para la calificación incluye hasta septiembre 30, 2014.

La última revisión de FEMSA, S.A.B. de C.V. fue en diciembre 20, 2013.

La fuente principal de información para las calificaciones sigue siendo la información pública proporcionada por FEMSA, S.A.B. de C.V., incluyendo los estados financieros auditados, los objetivos estratégicos y las presentaciones a los inversionistas, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como las estadísticas comparativas, los análisis sectoriales y regulatorios y los supuestos prospectivos para el emisor o la industria. Para mayor información sobre FEMSA, S.A.B. de C.V., así como para conocer el significado de las calificaciones asignadas, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, criterios para el retiro de la calificación, y la estructura y proceso de votación de los comités, puede visitar nuestras páginas [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) y [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.mx](http://www.fitchratings.mx) en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, la calificación puede modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

La calificación mencionada, constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia de FEMSA, S.A.B. de C.V., con base en el análisis de su desempeño financiero y de su estructura económica, jurídica y financiera sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de esta calificación, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora y/o de la fuente que las emite.

Metodología aplicada:

- Metodología de Calificación de Empresas No Financieras (Agosto 29, 2013).

---

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.MX](http://WWW.FITCHRATINGS.MX). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.