

## Fitch Ratifica en 'AAA(mex)' Calificaciones de Coca-Cola FEMSA; Perspectiva Estable

---

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

- Calificación de Largo Plazo en Escala Nacional en 'AAA(mex)';
- Calificación de Corto Plazo en Escala Nacional en 'F1+(mex)';
- Certificados Bursátiles por MXN7,500 millones con vencimiento en 2023 en 'AAA(mex)';
- Issuer Default Rating (IDR) en Escala Global en Moneda Extranjera 'A';
- IDR en Escala Global en Moneda Local 'A';
- Notas Senior por USD1,000 millones con vencimiento en 2018 en 'A';
- Notas Senior por USD500 millones con vencimiento en 2020 en 'A';
- Notas Senior por USD900 millones con vencimiento en 2023 en 'A';
- Notas Senior por USD600 millones con vencimiento en 2043 en 'A'.

La Perspectiva de las calificaciones es Estable.

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

#### Posición de Negocio Sólida:

Las calificaciones de KOF están soportadas por su posición sólida de negocio como el embotellador franquiciado más grande del mundo de productos Coca-Cola con operaciones en Latinoamérica y Filipinas. Fitch considera que la posición de liderazgo de la compañía en los diferentes mercados donde tiene presencia es sostenible en el largo plazo como resultado del fuerte reconocimiento de marca de los productos Coca-Cola, por la red extensa de distribución propia, el portafolio amplio y diversificado de productos y por la ejecución eficiente en el punto de venta. Las calificaciones también incorporan que KOF participa en un sector relativamente menos expuesto a los ciclos económicos negativos que enfrentan otras industrias. Asimismo, Fitch considera la relación estratégica de la compañía con The Coca Cola Company (KO; calificada 'A+' / Estable), no obstante, las calificaciones de KOF se analizan de manera individual en relación a sus accionistas.

#### Diversificación Geográfica:

Las calificaciones de KOF incorporan la diversificación geográfica de sus operaciones en Latinoamérica. Para los últimos 12 meses (UDM) al 30 de septiembre de 2014, Fitch estima que las operaciones fuera de México representaron alrededor de 63% de los ingresos totales y 48% del total del volumen de ventas. Brasil es la operación más grande de KOF después de México, y contribuyó con 24% de las ventas y 21% del volumen, seguido de Venezuela (20% de las ventas, 7% del volumen), Colombia (8% de las ventas, 9% del volumen), Argentina (6% de las ventas, 6% del volumen) y Centroamérica (5% de las ventas, 5% del volumen). El EBITDA consolidado de KOF para el mismo periodo fue generado en 50% por las operaciones de México y Centroamérica, mientras que el restante 50% provino de las operaciones de Sudamérica. Fitch considera que un deterioro en las operaciones de Venezuela relacionado a la volatilidad de su economía sería manejable para la calidad crediticia de KOF.

#### Disminución en Apalancamiento:

La expectativa de Fitch contempla que los indicadores de apalancamiento bruto y neto de KOF se fortalecerán gradualmente en los siguientes 18 a 24 meses a niveles cercanos a 1.5 veces (x) y 1.3x, respectivamente. Esto, a través de una generación mayor de EBITDA y/o disminución en su nivel de deuda. Tras adquirir en 2013 las empresas brasileñas Companhia Fluminense de Refrigerantes, S.A y Spaipa, S.A. Indústria Brasileira de Bebidas, los niveles de apalancamiento de la compañía se encuentran en rangos altos al compararlos con sus indicadores históricos de deuda total a EBITDA y deuda neta a EBITDA por debajo de 1.0x y 0.5x, respectivamente. Para los UDM al 30 de septiembre de 2014, la deuda total a EBITDA estimada por Fitch fue 2.0x, mientras que la deuda neta a EBITDA se ubicó en 1.3x. Fitch no espera que KOF ejerza la opción de compra de las operaciones de Filipinas al menos en el siguiente par de años.

**Generación de FFL Consistente:**

Las calificaciones de KOF reflejan la generación sólida de FFL (flujo de fondos libre) a través del ciclo. Fitch estima conservadoramente que la compañía mantendrá una capacidad de generación anual de FFL de aproximadamente MXN4 mil millones en 2014, después de cubrir requerimientos de inversión en activos por alrededor de MXN11 mil millones y pago de dividendos por MXN6 mil millones. Fitch considera que esta generación de FFL le brinda flexibilidad financiera, a KOF, para mantener una estructura de capital conservadora a través de las altas y bajas del ciclo económico.

**Liquidez Amplia:**

KOF continúa manteniendo una posición amplia de liquidez y cuenta con un perfil de vencimientos de deuda manejable. Al 30 de septiembre de 2014, la compañía contaba con MXN21.6 mil millones de saldo de efectivo en caja y tenía una deuda de corto plazo de MXN1.6 mil millones. Aun y cuando las operaciones de la compañía están expuestas a Venezuela y mantiene aproximadamente USD400 millones de su saldo de efectivo en este país, Fitch considera que la posición de liquidez de KOF es suficiente para los siguientes vencimientos de deuda por USD83 millones en 2015, USD360 millones en 2016 y USD17 millones en 2017. Asimismo, Fitch considera que la compañía cuenta con acceso amplio a los mercados de capitales y financiamiento bancario, lo cual le brinda flexibilidad financiera adicional en caso de requerirla.

**Desempeño Operativo Estable:**

KOF mantuvo un desempeño operativo relativamente estable a pesar del entorno económico difícil en la mayoría de los territorios donde opera. Durante los primeros nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014, los volúmenes de venta de KOF se incrementaron 8.5% a 2,520.5 millones de cajas unidad, y los ingresos netos aumentaron 12.2% a MXN123 mil millones, al compararse con el mismo período del año anterior. Excluyendo el efecto de las adquisiciones de la compañía, los volúmenes de venta se mantuvieron relativamente sin cambio, mientras que los ingresos netos se incrementaron 1%. Los volúmenes menores de venta en México, asociados a precios mayores por los impuestos en bebidas azucaradas, afectó en mayor medida a obtener un crecimiento en los volúmenes. Por otra parte, el incremento de los ingresos en la mayoría de los territorios de KOF fue parcialmente afectado por la depreciación de las monedas en los países donde opera. El margen EBITDA de KOF estimado por Fitch tuvo una mejora ligera a 18.1% desde 17.6% para el mismo período mencionado.

**Efecto de Impuestos Asimilado:**

El efecto negativo en los volúmenes de venta en México, debido al impuesto especial en bebidas azucaradas, fue menor al esperado y Fitch prevé que ha sido asimilado por el mercado. Durante los primeros nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014, el volumen de ventas de KOF en México disminuyó, en base comparable contra el año anterior, alrededor de 4%, lo cual es menor a la proyección inicial de Fitch que consideraba una baja de aproximadamente 7%. Fitch cree que la posición sólida de mercado de la compañía y la elasticidad relativamente baja al precio de los productos, en combinación con un portafolio de productos asequible y competitivo, contribuyó a mitigar el efecto negativo de precios mayores.

**SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIONES**

Las calificaciones de KOF podrían presionarse si los indicadores de deuda total a EBITDA y deuda neta a EBITDA en los próximos 18 a 24 meses se encuentran por arriba de los niveles esperados por Fitch (1.5x y 1.3x, respectivamente) o si se presenta un cambio significativo en la estructura de capital de la compañía en el largo plazo que materialmente la ubique por arriba de sus niveles históricos.

Fitch no anticipa acciones positivas de calificación para la compañía en el mediano plazo debido a niveles mayores de deuda asociados a inversiones y adquisiciones.

## 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 Coca-Cola FEMSA, S.A.B. de C.V. fue en diciembre 13, 2013.

La fuente principal de información para las calificaciones sigue siendo la información pública proporcionada por Coca-Cola 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 Coca-Cola 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 Coca-Cola 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.