

Fitch Ratifica las Calificaciones de Arca Continental en 'AAA(mex)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Julio 31, 2017): Fitch Ratings ratificó en 'AAA(mex)' y 'F1+(mex)' las calificaciones en escala nacional para el largo y corto plazo, respectivamente, de Arca Continental, S.A.B de C.V. (Arca Continental). Asimismo, se ratificaron las calificaciones *Issuer Default Rating* (IDR) en escala internacional de largo plazo en moneda extranjera y local en 'A'. La Perspectiva de las calificaciones es Estable. La lista completa de acciones de calificación se incluye al final de este comunicado.

Las calificaciones de Arca Continental reflejan la posición de negocio sólida en el área de bebidas como uno de los embotelladores de productos Coca-Cola más grande del mundo con operaciones diversificadas geográficamente en Latinoamérica y Suroeste de Estados Unidos, así como su posición financiera robusta. Después de concluir la adquisición de los territorios en Estados Unidos en abril de 2017 y de crear una subsidiaria nueva llamada AC Bebidas, en la cual Arca Continental tiene una participación accionaria de 80% y The Coca Cola Company de 20%, Fitch proyecta que el apalancamiento neto ajustado de la compañía estará cercano a 1.0 veces (x) en el mediano plazo.

Las calificaciones de Arca Continental esta limitadas por las presiones competitivas en la industria de bebidas, la volatilidad en el costo de sus materias primas principales, así como los cambios potenciales en leyes fiscales que resulten en impuestos a las bebidas preparadas con azúcar.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Posición de Mercado Sólida en Bebidas:

Las calificaciones de Arca Continental incorporan su posición de negocio sólida como embotellador líder de productos Coca-Cola en norte y occidente de México, Suroeste de Estados Unidos, norte de Argentina y a nivel nacional en Perú, Ecuador y Argentina. Las participaciones de mercado fuertes en sus mercados principales están respaldadas por un portafolio diversificado de productos y marcas altamente reconocidas, así como por una red de distribución extensa que le brinda ventajas competitivas en comparación con sus competidores. Fitch considera que la posición de negocios de Arca Continental es sostenible en el largo plazo como resultado de sus marcas fuertes, innovación continua de productos y presentaciones para capturar las tendencias de consumo, inversión fuerte en el punto de venta y su participación en una industria más resiliente a los ciclos débiles de actividad económica.

Mejora en Diversificación Geográfica:

Fitch considera positivo para el perfil crediticio de Arca Continental su expansión a los territorios de Estados Unidos a pesar de los riesgos asociados con la baja en el consumo de bebidas carbonatadas en este país. La integración de los territorios en Estado Unidos, los cuales son contiguos a sus operaciones en México, generarían sinergias esperadas entre USD60 millones y USD80 millones en los siguientes 3 años. Esto deberá contribuir a mejorar la rentabilidad en este territorio. Además, la compañía se beneficiará de tener acceso a ingresos en monedas fuertes y balanceará la exposición de sus operaciones entre economías maduras y emergentes, lo que disminuirá los riesgos de negocio y la volatilidad en la generación de flujo operativo. Fitch estima que la contribución de EBITDA por región Arca Continental, incluyendo las operaciones de su negocio de botanas, será aproximadamente de 48% de México, 29% de Sudamérica y 23% de Estados Unidos.

Crecimiento en Bebidas No Carbonatadas:

Fitch incorpora en las calificaciones de Arca Continental el crecimiento gradual del portfolio de bebidas no carbonatadas. Aun cuando las bebidas carbonatadas todavía dominan el volumen de ventas de la compañía, el consumo de bebidas alternativas como agua, jugos, teas e isotónicos, entre otros, ha tenido un crecimiento con mayor ritmo que las bebidas no carbonatadas en los últimos años. Aproximadamente 18% del volumen de venta de Arca Continental, sin incluir el agua de garrafón, proviene de las categorías de agua y bebidas alternativas. Esto se compara con 15% en 2015. Fitch considera que la compañía está bien posicionada para capturar el crecimiento en estas categorías, al considerar su oferta de productos, en la medida que las preferencias de los consumidores se inclinan hacia bebidas más saludables. Además, Arca Continental ha reformulado algunos de los productos de

bebidas no carbonatadas e introdujo presentaciones sin azúcar para mitigar los efectos de los impuestos en bebidas azucaradas.

Baja en Rentabilidad:

En 2017 el nivel de rentabilidad de Arca Continental disminuirá como resultado de la consolidación de los territorios en Estado Unidos, los cuales tienen menores márgenes, así como por las presiones en costos de edulcorantes, distribución, concentrado y efectos de tipo de cambio. Fitch contempla que las presiones en costos serán compensadas gradualmente por iniciativas de precio y eficiencias internas, mientras las sinergias potenciales de la integración de las operaciones de Estados Unidos se reflejarán en mayores márgenes en el mediano plazo. La agencia proyecta de manera proforma, incluyendo resultados anuales de las operaciones de Estados Unidos, que los ingresos de Arca Continental se incrementarán alrededor de 57% en 2017; aproximadamente 8% estará relacionado a crecimiento orgánico. En términos de rentabilidad, Fitch estima que el margen EBITDA será de 19% en 2017 y 2018.

Apalancamiento Neto Bajo:

La expectativa de Fitch contempla que la razón de deuda neta ajustada por rentas y factoraje a EBITDAR de Arca Continental disminuirá gradualmente hacia 1.0x en el mediano plazo. Como parte de la adquisición en Estados Unidos la compañía asumió una deuda neta aproximada de MXN7.4 mil millones (USD415 millones) e incrementó además su deuda por MXN11 mil millones en la subsidiaria nueva AC Bebidas. Al 30 de junio de 2017 la deuda total en balance ajustada por factoraje era de MXN54.5 mil millones de los cuales alrededor de MXN47.3 mil millones estaban al nivel de AC Bebidas y MXN7.2 mil millones a nivel del *holding*. Esta deuda se compara con MXN32.7 mil millones al cierre de 2016.

A pesar de que el apalancamiento bruto ajustado esperado de 2.0x está por arriba de nuestra estimación previa de 1.7x, Fitch incorpora en las calificaciones de la compañía un nivel proyectado de apalancamiento neto ajustado de 1.2x hacia finales de 2018. De manera proforma para los últimos 12 meses al 30 de junio de 2017, incluyendo resultados anuales de Estados Unidos, los indicadores de apalancamiento ajustado bruto y neto de Arca Continental estimados por Fitch fueron de 2.0x y 1.2x, respectivamente.

FFL Positivo:

Fitch anticipa que Arca Continental mantendrá una generación de flujo de fondos libre (FFL) positiva en 2017 y 2018. El FFL interno de la compañía ha sido históricamente suficiente para cubrir los requerimientos de capital de trabajo, inversiones de capital (*capex*) y dividendos. Fitch proyecta de manera proforma, junto con los resultados anuales de Estados Unidos, que Arca Continental contará con una capacidad de generación anual de FFL por arriba de MXN3.0 mil millones en 2017 y 2018. En la proyección base, Fitch contempla un *capex* de MXN10 mil millones en 2017 y MXN10.7 mil millones en 2018, así como dividendos anuales entre MXN3.5 mil millones y MXN3.7 mil millones, respectivamente. Para los últimos 12 meses al 30 de junio de 2017, el FFL de la compañía estimado por Fitch fue de MXN880 millones.

Comparación en Escala Internacional:

Las calificaciones de Arca Continental en escala internacional están bien posicionadas en relación con otros emisores comparables al situarse como el segundo embotellador más grande de productos Coca-Cola en Latinoamérica y uno de los más grandes del mundo. El perfil crediticio de la compañía es considerado más fuerte que otras compañías de bebidas como Coca-Cola FEMSA [A- Perspectiva Estable] y Embotelladora Andina [BBB+ Perspectiva Estable] al considerar que tiene una exposición menor en su generación de EBTIDA a países con calificaciones soberanas en las categorías de B o BB y al mantener métricas crediticias sólidas a través del ciclo de negocios.

SUPUESTOS CLAVE:

Los supuestos clave de Fitch dentro de su caso base de calificación para el emisor incluyen:

- crecimiento en ingresos de 57% en 2017, incluyendo resultados anuales de Estados Unidos, y 5% en 2018;
- margen EBITDA estable alrededor de 19% en 2017 y 2018;
- *capex* alrededor de MXN10 mil millones en 2017 y MXN10.7 mil millones en 2018;
- generación anual de FFL por arriba de MXN3 mil millones en 2017 y 2018;
- deuda neta ajustada a EBITDAR igual o menor a 1.2x hacia 2018.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Fitch no anticipa acciones positivas de calificación en el mediano plazo dado el nivel actual.

Acciones negativas de calificación podrían presentarse por la combinación de uno o varios de los siguientes factores:

- deterioro en los márgenes de rentabilidad por debajo del promedio de la industria;
- generación negativa de FFL a través de ciclo del negocio;
- adquisiciones significativas financiadas con deuda;
- incremento en el indicador de deuda neta ajustada a EBITDAR hacia 1.5x.

LIQUIDEZ

Al 30 de junio de 2017 la posición de liquidez de Arca Continental es amplia; cuenta con MXN21.1 mil millones en caja y equivalentes de efectivo y una deuda de corto plazo por MXN9.9 mil millones, la cual incluye MXN1.4 mil millones de factoraje con proveedores. Aproximadamente MXN13.2 mil millones de efectivo disponible de la compañía están a nivel del *holding*, mientras que el resto está en su subsidiaria AC Bebidas. Fitch toma en consideración que una porción del efectivo en el *holding* se mantendrá para el pago de las emisiones de Certificados Bursátiles por MXN7.2 mil millones a medida que se vayan venciendo. Una reducción en el saldo de efectivo por debajo de este nivel podría presionar las calificaciones.

Fitch anticipa que Arca Continental refinanciaría una porción de su deuda total durante el resto de año para mejorar su perfil de vencimientos. Las amortizaciones de Arca Continental para los siguientes 2 años son MXN14 mil millones, MXN6.9 mil millones en 3 años, MXN8.5 mil millones en 4 años y MXN15.2 mil millones en 5 años o más. Fitch considera que la compañía cuenta con flexibilidad financiera suficiente para solventar sus compromisos de deuda en el corto y largo plazo al contar con un buen acceso al financiamiento bancario y al mercado de capitales.

Fitch ratificó las siguientes calificaciones de Arca Continental:

- Calificación de Largo Plazo en Escala Nacional en 'AAA(mex)';
- Calificación de Corto Plazo en Escala Nacional en 'F1+(mex)';
- Emisiones de Certificados Bursátiles con clave de pizarra ARCA 10, AC 11-2, AC 13 y AC 13-2 en 'AAA(mex)';
- Calificación de Largo Plazo IDR en Escala Internacional en Moneda Extranjera en 'A';
- Calificación de Largo Plazo IDR en Escala Internacional en Moneda Local en 'A';

La Perspectiva es Estable.

Contactos Fitch Ratings:

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

María Pía Medrano (Analista Secundario)
Directora Asociada

Daniel R. Kastholm, CFA (Presidente del Comité de Calificación)
Managing Director

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.
E-mail: sofia.garza@fitchratings.com

La calificación señalada fue solicitada 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.

Este comunicado es una traducción de la versión original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 31 de julio de 2017 y puede consultarse en la liga www.fitchratings.com. La traducción solo considera las secciones relacionadas a Arca Continental, S.A.B. de C.V. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

La información financiera de la compañía considerada para la calificación corresponde a junio 30, 2017.

La última revisión de Arca Continental, S.A.B. de C.V. fue en agosto 4, 2016.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Arca Continental, S.A.B. de C.V. u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre Arca Continental, S.A.B. de C.V., así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones y los criterios para el retiro de la calificación, puede visitar nuestras páginas www.fitchratings.mx y 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 consultarse en nuestra página web 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.

Las calificaciones mencionadas constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia de las instituciones, con base en el análisis de su trayectoria y de su estructura económica 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 estas calificaciones, 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 o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación de Empresas No-Financieras (Mayo 25, 2017);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).