



Moody's coloca en perspectiva negativa nota de KOF

4 Septiembre, 2013 - 14:20

Credito:

Reuters

La agencia de calificación Moody's cambió la perspectiva de Coca-Cola FEMSA (KOF) a negativa desde estable, al mismo tiempo que afirmó las calificaciones senior quirografaria de A2 y en Escala Nacional de México de Aaa.mx de KOF.

"La perspectiva negativa surgió por el anuncio que hiciera KOF el lunes de que incurrirá en adicional por \$2,000 millones de dólares para fondear la **adquisición** del embotellador brasileño Spaipa Industria Brasileira de Bebidas, S.A. incrementando su apalancamiento incluyendo los ajustes de Moody's a más de 2 veces", indicó Alonso Sánchez, un Assistant Vice President de Moody's.

El lunes de 2 de septiembre de 2013, KOF anunció que **llegó a un acuerdo para adquirir 100% de las acciones de Spaipa** Industria Brasileira de Bebidas, S.A. (Spaipa) por \$1,855 millones de dólares en una **transacción** a llevarse a cabo en efectivo y financiada en su totalidad con deuda.

La transacción permitirá que KOF expanda aún más su presencia en los **estados** de Sao Paulo y Paraná generando una relación geográfica entre sus territorios existentes en Brasil.

Después de la adquisición, el negocio de KOF en Brasil incrementará 40% en términos de volúmenes de venta para alcanzar alrededor de 819 millones de cajas unidad.

Con esta transacción, KOF espera generar sinergias de cerca de 33 millones de dólares a nivel de EBITDA en los próximos 18-24 meses a través de eficiencias en su canal de distribución, lanzamiento de nuevas presentaciones y el crecimiento de su cadena de distribución de producto frío.

La adquisición está sujeta a la autorización de la autoridad anti monopolios de Brasil y la aprobación de The Coca-Cola Company para esta transacción.

Aunque Moody's considera que la adquisición es positiva para efectos de negocio, la perspectiva negativa refleja los riesgos de la actual estrategia de adquisición de KOF y la expectativa de que el apalancamiento permanecerá por arriba del rango aceptable para la calificación por algún tiempo.

Con base en las proyecciones de la compañía, Moody's estima que **el nivel de apalancamiento de KOF será de alrededor de 2.1 veces al cierre del 2013.**

La agencia estima que el indicador de deuda/EBITDA se incrementará a 2.2 veces al 30 de junio de 2013 de un indicador **actual** de 1.5 veces, debido a la deuda adicional de \$2,000 millones de dólares.

La administración de KOF planea desapalancar la compañía en los próximos años y espera que el indicador de deuda/EBITDA reportado sea de alrededor de 1.75 veces para el cierre de 2014.

La perspectiva podría estabilizarse en los próximos 12 a 18 meses si la compañía logra integrar a Spaipa mientras mantiene su rentabilidad y generación de flujo de efectivo en línea con los niveles actuales, específicamente con un margen EBITDA ajustado por arriba de 15% y un indicador de Flujo de Efectivo Retenido (RCF por sus siglas en inglés) a Deuda neta de más de 35%.

Asimismo, para estabilizar las calificaciones, la compañía necesitaría mostrar una tendencia de desapalancamiento en línea con su plan, incluyendo alcanzar un indicador de deuda bruta/EBITDA de 1.75x para el cierre de 2014.

No es factible un alza en la calificación en el corto plazo debido al apalancamiento pro forma de la adquisición de Spaipa; el riesgo operativo de la región de América Latina y Filipinas en general; y el potencial riesgo de evento que surge de la estrategia de fusiones y adquisiciones de KOF.

Aun cuando es menos factible en este momento, la reconsideración del papel de una mejora en las calificaciones, por ejemplo debido a una mayor importancia para el sistema Coca-Cola en general, también podría dar lugar a un alza.

Podría provocarse una baja si la compañía no logra reducir el apalancamiento como se tiene proyectado o si sus métricas crediticias se deterioran significativamente ya sea debido a dificultades operativas o por adquisiciones adicionales financiadas con deuda.

Se podría provocar una baja si no se reduce el apalancamiento por debajo de 2.0 veces o si no se incrementa la cobertura de intereses por arriba de 6.0 veces para el cierre de 2014.