
Fitch Ratings baja las Calificaciones de Largo Plazo de Coppel a AA-(mex) y ratifica la de Corto Plazo en F1(mex)

Monterrey, N.L. (Marzo 11, 2008) Fitch Ratings modifica a la baja la calificación de largo plazo de **Coppel, S.A. de C.V.** a "AA-(mex)" desde "AA(mex)". Dicha acción de calificación afecta también las siguientes emisiones: ALMACO98U, ALMACO99U, ALMACO00U, ALMACO03, ALMACO05, ALMACO06, ALMACO07 y ALMACO07-2. Asimismo, ratifica la calificación del Programa de Certificados Bursátiles de Corto Plazo en "F1(mex)". Todas las calificaciones mantienen una perspectiva estable.

La modificación en la calificación se da como resultado del debilitamiento que presentan los principales indicadores financieros de la compañía, mismos que se han mantenido en los últimos trimestres, no obstante nuestra expectativa de fortalecimiento en valores no acordes con el nivel de calificación previamente asignado. Por otra parte, las calificaciones se soportan en la participación de mercado que posee la compañía dentro de su sector de actividad, diversificación geográfica y de negocio al comercializar una amplia gama de productos tanto a crédito como de contado a través de diferentes formatos de tienda.

Coppel ocupa el segundo lugar dentro de un sector comercial muy fragmentado, compitiendo con Elektra y Famsa, dos grandes participantes con presencia a nivel nacional, así como con otras cadenas comerciales regionales.

Fitch considera que la empresa al operar con tres diferentes formatos de tienda (Coppel, Zapaterías Coppel-Canadá y Minitiendas) en diferentes ciudades del país, vendiendo tanto muebles como ropa, representando respectivamente al 31 de diciembre de 2007 el 68% y 32% de los ingresos, mitiga su riesgo comercial. Adicionalmente, el esquema de ventas diversificado, efectuando un 17.5% de contado y 82.5% a crédito, facilita el desplazamiento de mercancías, sin embargo, el alto nivel de ventas financiadas, en conjunto con un acelerado incremento de tiendas en nuevas plazas, ha ocasionado un aumento gradual en el saldo de cartera vencida pasando de 24.2% en Diciembre de 2006 a 26.8% al mismo mes del 2007. Adicionalmente, Coppel otorga microcréditos a sus clientes, negocio que ha contribuido a fortalecer la generación operativa de la empresa.

La compañía presenta un importante incremento en ingresos registrando un crecimiento anual compuesto del 2002 al 2007 de 18.9%, apoyado por una significativa apertura de tiendas al buscar Coppel mayor presencia dentro de la República Mexicana (de 145 sucursales tradicionales en 2001 pasaron a 407 en 2007). Como resultado de un entorno económico más desafiante en 2007 la facturación a mismas unidades registró un descenso de 0.9% en contraposición a lo observado en años anteriores donde la variación había sido positiva. No obstante este desarrollo comentado, dicho indicador fue superior al decremento de 1.7% reportado para igual lapso por la ANTAD (Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales) para las tiendas departamentales.

Con respecto al margen bruto, éste ha permanecido estable en el período 2002-2007, fluctuando alrededor de 44.5%, desarrollo asociado a una mezcla consistente de ventas muebles/ropa, introducción de nuevos productos y servicios, así como por mejores negociaciones con proveedores. Por su parte, los márgenes operativo y EBITDA de alcanzar valores promedio en el período 2001-2004 de 16.1% y 17.1% respectivamente se redujeron en el lapso de 2005 a 2007 a niveles de 12.0% y 12.7%, comportamiento que se dio como resultado de erogaciones relacionadas con el acelerado ritmo de crecimiento mostrado por la compañía, remodelación de tiendas, aumentos en pagos de mantenimiento, incremento en rentas y nómina, así como por gastos asociados a las operaciones de la Afore Coppel y Bancoppel.

Por otro lado, el aumento registrado en los últimos años en la generación operativa ha sido inferior al crecimiento que presenta el nivel de pasivo con costo, mismo que ajustado por el gasto por renta el cual ha aumentado en los últimos años como resultado de una creciente operación en tiendas arrendadas (Fitch considera 7 veces esta erogación de manera anual como parte de la deuda) ha ocasionado que la razón Deuda Ajustada a EBITDAR haya presentado un debilitamiento pasando de valores históricos fluctuando entre 2.0 - 2.2 veces, a niveles alrededor de 3.1 veces al 31 de diciembre del 2007.

Fitch incorpora en el actual nivel de calificación asignado que los indicadores de cobertura de deuda y el nivel de cartera vencida presentarán una mejoría en los próximos trimestres conforme se consolide el desarrollo en las tiendas de reciente apertura y se reduzcan gastos extraordinarios asociados a la operación de Afore Coppel y Bancoppel, ya que de permanecer en los actuales valores se pudiera ver afectada la calificación.

Al 31 de diciembre del 2007 la deuda con costo dentro de balance sumaba \$8,318 millones, 7% mayor al saldo que presentaba en el mismo período de 2006, aumento que se aplica a financiar la expansión en tiendas, otorgamiento de préstamos, desarrollo de la Afore y, al establecimiento de la plataforma para el inicio de operaciones de Bancoppel. A la misma fecha, el 32% del pasivo oneroso se encontraba en corto plazo; teniendo como finalidad las últimas dos emisiones de Certificados Bursátiles realizadas en Mayo del 2007, el refinanciamiento de deuda de corto a largo plazo, posicionando a la empresa con mayor flexibilidad financiera al mejorar su perfil de vencimiento y obtener condiciones más favorables en sus créditos. El pasivo con costo al cierre del 2007, incluyendo la deuda fuera de balance (arrendamientos multiplicados por 7) se ubicó en \$ 17,197 millones.

La compañía tiene sus orígenes en el año de 1941 en la ciudad de Culiacán con la comercialización, tanto de contado como a crédito, de muebles para el hogar, electrodomésticos, línea blanca, ropa para damas, caballeros y niños, entre otros. En 1980 comenzó a crecer hacia otras zonas fuera de Culiacán llegando a operar al 31 de diciembre del 2007, 407 tiendas Coppel, 236 zapaterías Canadá y 32 minitiendas, alcanzando a esta fecha ventas por \$32,001 millones, monto 13.2% superior en relación al registrado al cierre del 2006.

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

Contactos Fitch Ratings:

Bernardo González, Adriana Beltrán – Monterrey -

+52 (81) 8335-7179