
Fitch Ratings ratifica calificaciones de GEUSA en 'AA+(mex)'; Perspectiva Estable

Monterrey, N.L. - Agosto 23, 2010: Fitch Ratings ratifica las calificaciones de **GEUSA S.A. de C.V.** (GEUSA) como sigue:

- Escala Nacional de Largo Plazo en '**AA+(mex)**'.
- Emisión de Certificados Bursátiles con clave de pizarra GEUSA 06 en '**AA+(mex)**'.

La perspectiva de las calificaciones es Estable.

Las calificaciones se fundamentan en el posicionamiento de mercado de la empresa en la industria de bebidas no alcohólicas, un buen manejo de su territorio franquiciado, sólida generación de flujo de caja operativo y adecuado perfil financiero. Por otra parte, están limitadas por la fuerte competencia que enfrenta y por presiones en márgenes operativos producto tanto de mayores precios de insumos como por gastos asociados a la apertura de nuevas rutas de distribución.

Las calificaciones consideran la importancia de GEUSA dentro del sistema Pepsico en México siendo esta la segunda embotelladora de productos Pepsico en el país, sólo detrás de Pepsi Bottling Group (PBG) y ha sido designada como embotellador ancla por parte de Pepsico Internacional, teniendo esta última una participación del 27.6% en el capital de la sociedad. Actualmente la empresa cubre el 40.0% del territorio nacional.

Las calificaciones también reconocen el desarrollo exitoso del negocio de agua en garrafón, el cual ha mostrado un crecimiento significativo en los últimos seis años, constituyendo en la actualidad una importante fuente de ingresos y rentabilidad para la compañía.

Al cierre del 2009, GEUSA reporta crecimientos en ventas del 9.7% en comparación al año anterior, producto de incrementos en volumen y mayores precios promedio. Por su parte, el flujo operativo solo aumenta 5.6% reflejando presiones en márgenes al pasar a 13.4% de 13.9%, dándose esto en buena medida por mayores precios de insumos e inversiones en publicidad y mercadotecnia.

Si bien durante el primer trimestre del 2010 en relación al mismo periodo del 2009, se vio disminuido de manera importante el flujo EBITDA como resultado de menores envíos de remesas de EU hacia México, condiciones climáticas adversas, aumentos en precios de insumos y gastos asociados al desarrollo de nuevas rutas, para el segundo trimestre se aprecia un fortalecimiento en relación a lo observado durante los meses de Enero a Marzo del 2010, sin embargo este aun es inferior al alcanzado en los meses de Abril a Junio de un año antes. Estimamos que una combinación de menores precios de insumos, ajustes en formulaciones y consolidación de nuevas rutas permitirán a GEUSA retomar el crecimiento, con lo cual el margen EBITDA se ubicará durante 2010 en valores alrededor de 11.0% y presentará un fortalecimiento gradual a partir del 2011.

Geusa ha reportado en los últimos años antes del pago de dividendos un flujo de caja operativo positivo lo cual le ha permitido cubrir requerimientos de capital de trabajo, inversiones de capital y pago de deuda, sin embargo al incorporar el pago de dividendos se hace negativo.

La compañía sigue una estrategia financiera conservadora enfocada en mantener una estructura financiera sólida. El indicador de cobertura de EBITDA a Intereses Pagados al 30 de Junio del 2010 UDM (últimos doce meses) se situó en 8.8 veces (x) y el de Deuda Total a EBITDA UDM llegó a 1.2x para la misma fecha. Al cierre del primer semestre del 2010, la empresa presenta una deuda total de Mx \$1,120 millones de pesos, correspondiente a un crédito revolvente de Mx \$370 millones de pesos con lxe

Banco, el cual vence en Diciembre del 2010 (Mx \$200 millones de pesos) y Abril del 2011 (Mx \$170 millones de pesos) y un Certificado Bursátil por Mx \$750 millones de pesos el cual vence en Julio de 2016. Tomando en cuenta el nivel de caja al cierre del segundo trimestre del 2010 de Mx \$101 millones y su capacidad de generar flujo libre, la empresa tiene flexibilidad para cumplir oportunamente estos vencimientos. La actual calificación asignada por Fitch incorpora que el indicador Deuda Total a EBITDA se situará en rangos de 1.3x / 1.4x al cierre del 2010 y deberá presentar una recuperación a niveles históricos de 1.1x / 1.2x durante el 2011, lo cual de no darse pudiera afectar el nivel de calificación.

Adicionalmente, la calificación considera como limitantes la fuerte posición de los principales competidores (Grupo Continental y Coca-Cola Femsa) en el área de influencia de la empresa, así como la presencia de pequeños embotelladores de bajo costo en sus territorios, los cuales pudieran restar participación de mercado a la compañía y presionar los niveles de precios.

Contactos Fitch Ratings:

Alberto De los Santos. (Analista Líder)
Analista.
+52 (81) 8399-9100.
Prol. Alfonso Reyes 2612, Monterrey, N.L.

Rogelio González. (Analista Secundario)
Director Asociado.
+52 (81) 8399-9100.

Víctor Villarreal. (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior.
+52 (81) 8399-9100.

Relación con medios: Edna Gómez, Monterrey, Tel: +52 81 8399 9100, Email: edna.gomez@fitchratings.com.

Para mayor información de GEUSA, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar estas calificaciones son:

- 'Corporate Rating Methodology'. Agosto 16, 2010.
- 'National Ratings – Methodology Update'. Diciembre 18, 2006.