

# Fitch sube a AA+(arg) el Fideicomiso Bebidas Argentinas; retira Rating Watch Positivo

13 de septiembre de 2007

Fitch Argentina subió a AA+(arg) desde AA-(arg), y retira el Rating Watch Positivo a los Valores Representativos de Deuda (VRD) por VN US\$150.000.000, emitidos por Fideicomiso Financiero Bebidas Argentinas, cuyo activo subyacente es un préstamo otorgado a Cervecería y Maltería Quilmes S.A.I.C.A. y G. (CMQ). Asimismo, Fitch subió las calificaciones internacionales y retiró el Rating Watch Positivo de Cervecería y Maltería Quilmes S.A.I.C.A. y G. (CMQ): - Calificación internacional en moneda extranjera (FC IDR) a "BB" de 'B+'; - Calificación internacional en moneda local (LC IDR) "BB" del 'BB'; - Valores Representativos de Deuda (VRD) por US\$ 150 millones, vencimiento 2012 'BB' de 'B+/RR3'. Estos títulos de deuda fueron emitidos por el Fideicomiso Financiero Bebidas Argentinas. Las calificaciones internacionales tienen asignada una Perspectiva Estable. La suba de las calificaciones se sustenta en la importancia estratégica que tanto CMQ como su controlante Quinsa detentan para Companhia de Bebidas das Americas (AmBev), una de las más grandes compañías de bebidas del mundo. El buen desempeño operativo de CMQ registrado durante el 2006 y el primer semestre del 2007 fueron también factores que impulsaron a la suba de las calificaciones. CMQ tiene una posición dominante en la industria cervecera argentina con una participación de mercado del 73.3%. La presencia de CMQ en el negocio de bebidas se extiende también a gaseosas -donde detenta una participación de mercado del 21%- , jugos y agua. Para el año móvil (LTM) terminado al 31 de marzo de 2007, CMQ registró una generación de fondos de ARP 1.065 millones (US\$ 346 millones), medida en términos de EBITDA. Esta cifra registró un aumento de ARP 800 millones durante 2006 y de ARP 612 millones durante 2005. A marzo de 2007, CMQ registraba ARP 776 millones (US\$265 millones) de deuda financiera y ARP 582 millones (US\$ 188 millones) de caja e inversiones corrientes. Este nivel de endeudamiento otorga una relación de Deuda Financiera Total/EBITDA de 0.7x y Deuda Financiera Neta/EBITDA de 0.2x. La mejora registrada en los niveles de EBITDA de CMQ se debieron principalmente a la fuerte demanda doméstica sumado al fuerte control de costos operativos que llevo a cabo la compañía. Durante 2006, los volúmenes de ventas de cerveza crecieron un 6.1% anual y durante el primer semestre del 2007 el aumento fue del 1.0%. Por su parte, las ventas de gaseosas aumentaron en un 25.6% durante 2006 y un 14.9% en los primeros seis meses de 2007. La suba de las ventas de gaseosas fue impulsada por la incorporación del único territorio embotellador restante en el país a finales de 2006, mientras que el aumento en las ventas de cerveza de la compañía fue limitado por la venta de tres marcas - Bieckert, Palermo e imperial - a finales de 2006. Esta venta fue realizada conforme a lo solicitado por la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (CNDC) cuando AmBev y Quinsa acordaron su alianza estratégica en el 2003. En 2006, AmBev aumentó su participación en Quinsa del 57% al 91% por la suma de US\$ 1.200 millones. Además de ser líder del mercado en la Argentina con su participación en CMQ, Quinsa a través de varias subsidiarias es también un jugador dominante en Bolivia, Paraguay y Uruguay, y tiene una presencia pequeña en el mercado chileno. Las operaciones de Quinsa en Argentina explicaron el 55% de su EBITDA durante los primeros seis meses al 30 de junio de 2007. Si bien no se espera que AmBev garantice explícitamente la deuda financiera de Quinsa y la de sus subsidiarias en el futuro, Fitch entiende que es probable que AmBev ayude a CMQ a pagar su deuda en caso que el gobierno de Argentina imponga restricciones a las transferencias y convertibilidad de la moneda, para evitar los efectos negativos que producirían sobre sus costos financieros si dejara a una de sus subsidiarias caer en cesación de pagos. Hasta que AmBev compre las tenencias accionarias en poder de los minoritarios en Quinsa, que intento sin éxito durante la primera mitad de 2007, la calificación internacional de CMQ seguirá estando varios escalones

por debajo de la calificación internacional de BBB de AmBev. Al cierre del año móvil al 30 de junio de 2007, AmBev tenía una cobertura de interés con su flujo de Fondos Operativo (FFO) de 10.4x y un índice de FCF/Servicio de deuda de 1.6x. El endeudamiento de AmBev continúa siendo bajo con una relación de Deuda Financiera/EBITDA de 1.2x y Deuda Financiera Neta/EBITDA de 1.0x. Durante el primer semestre del 2007, Quinsa reportó el 13.4% del EBITDA de AmBev. El informe completo puede ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) y [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) Contactos: Finanzas Corporativas: Joe Bormann, CFA +1-312-368-3349, Chicago o Paola Briano, +54 11 5235-8122, Buenos Aires. Finanzas Estructuradas: Mauro Chiarini +54 11 5235 8140