

Fitch Ratifica Calificación de Kimberly-Clark de México en 'AAA(mex)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings - Monterrey N.L. - (Agosto 20, 2014): Fitch Ratings ratifica las siguientes calificaciones de Kimberly-Clark de México S.A.B. de C.V. (KCM):

- Calificación en Escala Nacional de Largo Plazo en 'AAA(mex)';
- Calificaciones Issuer Default Rating (IDR) en Escala Internacional de Largo Plazo, moneda local y extranjera, en 'A';
- Certificados Bursátiles por MXN2,300 millones con vencimiento en 2014 en 'AAA(mex)';
- Certificados Bursátiles por MXN1,500 millones con vencimiento en 2015 en 'AAA(mex)';
- Certificados Bursátiles por MXN800 millones con vencimiento en 2016 en 'AAA(mex)';
- Certificados Bursátiles por MXN2,500 millones con vencimiento en 2017 en 'AAA(mex)';
- Certificados Bursátiles por MXN1,500 millones con vencimiento en 2018 en 'AAA(mex)';
- Certificados Bursátiles por MXN400 millones con vencimiento en 2019 en 'AAA(mex)';
- Certificados Bursátiles por MXN2,500 millones con vencimiento en 2020 en 'AAA(mex)';
- Certificados Bursátiles por MXN1,750 millones con vencimiento en 2023 en 'AAA(mex)';
- Emisión Senior Notes con vencimiento en 2024 por USD250 millones en 'A';

La Perspectiva es Estable.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones reflejan la posición de liderazgo en el mercado de KCM, generación fuerte de flujo de caja, estructura sólida de capital y liquidez, historial probado de pago de deuda y participación accionaria parcial por parte de Kimberly-Clark Corporation (KMB), la cual es calificada 'A' por Fitch en escala global con una Perspectiva Estable; KMB posee 47.9% de KCM.

Perfil de negocio fuerte:

El perfil sólido de negocio de KCM se soporta en su portafolio de marcas, una estructura de costos bajos, red de distribución amplia, acceso a la tecnología y conocimiento de KMB. Las calificaciones reflejan la habilidad de KCM de soportar presiones competitivas, optimizar precios y compensar la presión en precios de insumos; todo esto basado en su posición de negocio dominante en el mercado de bienes de consumo mexicano. La compañía es líder de mercado en casi todas las categorías de producto en las que participa; con participaciones de mercado normalmente de tres a seis veces superiores a las de su competidor más cercano.

Las calificaciones de KCM reflejan el perfil sólido de crédito de KCM y la participación accionaria parcial de KMB, que mantiene una participación accionaria de 47.9% en KCM. La compañía es una inversión estratégica para KMB como la afiliada más grande a nivel global. KMB cuenta con cinco miembros en el consejo de administración de 12 personas de KCM. Debido a esto, KCM obtiene de KMB reconocidas marcas mundiales, procesos y tecnología de productos en común, reporte y controles financieros consistentes, capacidad de abastecimiento y compra a nivel global.

Margen EBITDA, a mejorar en 2015:

Para los Últimos 12 Meses (UDM) a junio 30 de 2014, el margen de EBITDA de KCM se estrechó aproximadamente 100 puntos base en comparación con el mismo período situándose en 27.9%. Se espera que probablemente caiga a 26-27% al cierre de 2014. Esto es resultado de un entorno competitivo algo más intenso, así como iniciativas de precio emprendidas en el 4T13 y de baja confianza del consumidor y gasto en 1S14 en México. El crecimiento en ventas fue de -3.3% a 2T14 en términos UDM, limitado por las iniciativas de precios que dieron como resultado que, en año completo 2013, cayeran los precios -1% mientras que el volumen creció solamente 2%. Tanto crecimiento en ventas como márgenes, se espera mejoren en 2015, regresando a niveles históricos. Sin embargo, las calificaciones se soportan en la trayectoria buena de KCM a lo largo de los ciclos económicos de México mientras mantiene márgenes operativos altos y un perfil financiero conservador. El margen EBITDA de la compañía se ha mantenido, en promedio, en 30.3% durante los últimos 10 años.

Generación de efectivo fuerte:

KCM tiene una trayectoria larga de niveles considerables de EBITDA y generación de flujo operativo, así como flujo de caja libre positivo pre-dividendos. Fitch espera que el flujo de caja operativo (CFO), principal fuente que sustenta la liquidez y el apalancamiento de la compañía, se mantenga sólido durante el mediano plazo. Para los UDM al 30 de junio de 2014, el flujo de caja operativo (CFO) fue de MXN8.1 mil millones, resultando en un margen CFO de 22.9%; que es superior al promedio de 10 años de 20.7%. Las calificaciones incorporan la habilidad de la compañía de financiar internamente sus inversiones de capital (Capex) y pago de dividendos. Para los UDM al 2T14, el flujo de caja libre (FCF) de la compañía fue de MXN564 millones. Se espera que el FCF de KCM sea de neutral a positivo hacia adelante, consistente con niveles históricos.

Apalancamiento bajo, liquidez sólida:

Las calificaciones incorporan expectativas de que el apalancamiento de KCM (deuda a EBITDA) será de alrededor de 1.5 veces (x) en el corto a mediano plazo. Para los 12 meses al 30 de junio de 2014, deuda total a EBITDA fue 2.0x, mientras que deuda neta a EBITDA fue 1.1x. Esto como resultado de una deuda de MXN16.4 mil millones y una posición de caja de alrededor de MXN7.9 mil millones incluyendo recursos procedentes de la emisión reciente de notas senior. El vencimiento de una emisión de Cebures por MXN2.3 mil millones en el 3T14 resultará en una razón deuda a EBITDA de 1.8x de manera proforma. Fitch espera que el apalancamiento bruto regrese a niveles de alrededor de 1.5x para el 2015.

Fitch ve la posición de liquidez como sólida. La habilidad establecida de KCM, para generar sostenidamente montos considerables de flujo de caja operativo, soporta su liquidez considerable y acceso a mercados. Al cierre de 2T14, el CFO UDM y el nivel de caja combinados de la compañía (aproximadamente MXN14.6 mil millones) cubre cerca de 90% de la deuda por MXN16.4 mil millones; con vencimientos distribuidos entre 2014 y 2024. KCM mantiene un amplio acceso a mercados financieros, tanto nacionales como internacionales y las calificaciones incorporan la expectativa que el perfil de vencimientos de KCM continuará siendo manejable.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Con un negocio altamente estable, flujo de efectivo considerable, apalancamiento bajo, y liquidez fuerte, cambios en las calificaciones de KCM posiblemente dependerán de las acciones de la administración. Debido a que no se esperan cambios en las políticas financieras de KCM en el futuro cercano, Fitch no anticipa algún potencial significativo de alza de calificación en este momento.

Inversamente, cualquier cambio en la política financiera que resulte en un nivel de apalancamiento sostenido mayor a 2.0x deuda a EBITDA en conjunto con niveles de caja significativamente menores a niveles históricos, menor rentabilidad sostenida y generación negativa de FCF, podría derivar en acciones negativas de calificaciones. Asimismo, cualquier deterioro significativo en las marcas, perfil financiero o soporte operacional de KMB hacia su afiliada mexicana, también podría presionar las calificaciones de KCM. Adicionalmente, una baja en la calificación soberana y techo país de México podría estresar las calificaciones internacionales de KCM.

Contactos Fitch Ratings:

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

Johnny Da Silva (Analista Secundario)
Director

Alberto Moreno (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior

Relación con medios: Denise Bichara, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.
E-mail: denise.bichara@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas 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.

La información financiera de la compañía considerada para la calificación incluye hasta junio 30, 2014.

La última revisión de KCM fue en agosto 21, 2013.

La principal fuente de información para las calificaciones sigue siendo la información pública proporcionada por el emisor, incluyendo los estados financieros auditados, los objetivos estratégicos y las presentaciones a los inversionistas, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como las estadísticas comparativas, los análisis sectoriales y regulatorios y los supuestos prospectivos para el emisor o la industria. Para mayor información sobre las calificaciones Kimberly-Clark de México, S.A.B., así como para conocer el significado de las calificaciones asignadas, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, criterios para el retiro de la calificación, y la estructura y proceso de votación de los comités, 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 ser consultado 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.

La calificación mencionada, constituye una opinión relativa sobre la calidad crediticia de la empresa, con base al 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 y/o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología de Calificación de Empresas no Financieras (Agosto 29, 2013);
- Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013).