

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

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Junio 15, 2015): Fitch Ratings ratifica Calificación en Escala Nacional de Largo Plazo de Kimberly-Clark de México, S.A.B. (KCM) en 'AAA(mex)' y las emisiones de Certificados Bursátiles, las cuales se describen al final del comunicado. Así mismo ratifica en 'A' las Calificaciones de Issuer Default Rating (IDR) en Escala Internacional de Largo Plazo, en moneda local y extranjera, y las emisiones de senior notes. La Perspectiva es Estable.

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.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Perfil de Negocio Fuerte:

El perfil sólido de negocio de KCM se sustenta 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, llevar a cabo iniciativas de precio y compensar la presión en precios de insumos; todo esto basado en su posición líder de negocio en el mercado de bienes de consumo mexicano. La compañía es líder de mercado en la mayoría de las categorías de producto en las que participa y cuenta con participaciones de mercado substancialmente superiores a las de su competidor más cercano.

Las calificaciones de KCM reflejan un perfil de crédito sólido 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 marcas mundiales reconocidas, procesos y tecnología de productos en común, reporte y controles financieros consistentes, capacidad de abastecimiento y compra a nivel global.

Resultados Operativos, a Mejorar en 2015:

Tanto crecimiento en ventas como márgenes, se espera mejoren en 2015, regresando a niveles históricos. Asimismo, las calificaciones se sustentan en la trayectoria buena de KCM a lo largo de los ciclos económicos de México mientras mantiene márgenes operativos saludables y un perfil financiero conservador. El margen EBITDA de la compañía se ha mantenido, en promedio, en 29.8% durante los últimos 10 años y Fitch espera márgenes de EBITDA entre 26% y 29% durante los próximos años.

Para los Últimos 12 Meses (UDM) al 31 de marzo de 2015, el margen de EBITDA de KCM se estrechó aproximadamente 33 puntos base en comparación con el mismo período situándose en 25.7%. Esto es resultado de un entorno competitivo algo más intenso, confianza del consumidor tentativa en México a lo largo de 2014, así como el aumento en materias primas ligadas al dólar en 4T14 debido a la devaluación del peso mexicano frente al dólar estadounidense. El crecimiento en ventas fue de 0.8% a 1T15 en términos UDM, pero fue 6.9% en una base trimestral. Este último es el resultado de mejora en volumen de 4.9% y de 2% en precio y mezcla.

Generación Fuerte de Efectivo:

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 31 de marzo de 2015, el flujo de caja operativo (CFO) fue de MXN6.2 mil millones, resultando en un margen CFO de 20.8%; que es superior al promedio de 10 años de 20.5%. Las calificaciones incorporan la habilidad de la compañía para 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 MXN345 millones. Se espera que el FCF de KCM sea de neutral a positivo hacia adelante, consistente con niveles históricos.

Apalancamiento Bajo Esperado:

Fitch espera en el mediano plazo que el apalancamiento de KCM (deuda a EBITDA) será de alrededor de 1.5 veces (x) y deuda neta a EBITDA será cercana a 1.3x. Para los 12 meses al 31 de

marzo de 2015, deuda total a EBITDA fue 2.3x, debido a la emisión reciente por USD 250 millones cuyo propósito principal es refinanciar vencimientos de 2015 y 2016. En contraste, la deuda neta a EBITDA fue 1.2x. Esto como resultado de una deuda de MXN18.5 mil millones y una posición de caja de alrededor de MXN9.7 mil millones. A pesar de que la deuda también ha aumentado debido a la devaluación del peso mexicano versus el dólar estadounidense, hay coberturas que mantienen deuda y pagos de interés constantes en pesos.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch dentro de su caso base de calificación para el emisor incluyen:

- Deuda neta a EBITDA alrededor de 1.3x en el mediano plazo
- Márgenes EBITDA alrededor de 25% o superiores.
- Generación de CFO por encima de MXN 5 mil millones
- EBITDA consolidado por encima de MXN 7 mil millones
- Pagos de dividendos creciendo alrededor de la tasa de inflación.

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 o 1.5x deuda neta a EBITDA, en conjunto 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 podrían presionar las calificaciones de KCM. Además, una baja en la calificación soberana y techo país de México podría estresar las calificaciones internacionales de KCM.

Liquidez:

Fitch ve la posición de liquidez como sólida. La habilidad establecida de KCM, para generar sostenidamente montos considerables de flujo de caja operativo, respaldar su liquidez de manera considerable y obtener acceso a mercados. Al cierre de 1T15 en términos UDM, el CFO UDM y el nivel de caja combinados de la compañía (aproximadamente MXN15.9 mil millones) cubre alrededor de 85% de la deuda por MXN18.5 mil millones; con vencimientos distribuidos entre 2015 y 2025. KCM mantiene un acceso amplio a mercados financieros, tanto nacionales como internacionales y las calificaciones incorporan la expectativa que el perfil de vencimientos de KCM continuará siendo manejable.

Las calificaciones de Kimberly-Clark de México, S.A.B. son:

- Calificación en Escala Nacional de Largo Plazo ratificada en 'AAA(mex)';
- Calificaciones Issuer Default Rating (IDR) en Escala Internacional de Largo Plazo, moneda local y extranjera, ratificadas en 'A';
- Emisión KIMBER 10 por MXN1,500 millones con vencimiento en 2015 ratificada en 'AAA(mex)';
- Emisión KIMBER 09-2 por MXN800 millones con vencimiento en 2016 ratificada en 'AAA(mex)';
- Emisión KIMBER 07 por MXN2,500 millones con vencimiento en 2017 ratificada en 'AAA(mex)';
- Emisión KIMBER 13-2 por MXN1,500 millones con vencimiento en 2018 ratificada en 'AAA(mex)';
- Emisión KIMBER 09-4 por MXN400 millones con vencimiento en 2019 ratificada en 'AAA(mex)';
- Emisión KIMBER 10-2 por MXN2,500 millones con vencimiento en 2020 ratificada en 'AAA(mex)';
- Emisión KIMBER 13 por MXN1,750 millones con vencimiento en 2023 ratificada en 'AAA(mex)';
- Emisión Senior Notes con vencimiento en 2024 por USD250 millones ratificada en 'A';
- Emisión Senior Notes con vencimiento en 2025 por USD250 millones ratificada en 'A'.

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 marzo 31, 2015.

La última revisión de KCM fue en agosto 20, 2014.

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por Kimberly-Clark de México, S.A.B. de C.V. y/u obtenida de fuentes de información pública, incluyendo los estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como análisis sectoriales y regulatorios para el emisor o la industria. Para mayor información sobre Kimberly-Clark de México, S.A.B. de C.V., así como para conocer el significado de la calificación asignada, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, y los criterios para el retiro de la calificación, 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 (Diciembre 19, 2014);
- Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013).