
Fitch Ratings ratifica calificación de Kimberly-Clark de México en AAA(mex); Perspectiva Estable

Nueva York, EUA y Monterrey, NL (Agosto 30, 2011) Fitch Ratings ratificó 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 un monto de MXN\$1,250 millones con vencimiento en 2013 en 'AAA(mex)';
- Certificados Bursátiles por un monto de MXN\$2,300 millones con vencimiento en 2014 en 'AAA(mex)';
- Certificados Bursátiles por un monto de MXN\$1,500 millones con vencimiento en 2015 en 'AAA(mex)';
- Certificados Bursátiles por un monto de MXN\$800 millones con vencimiento en 2016 en 'AAA(mex)';
- Certificados Bursátiles por un monto de MXN\$2,500 millones con vencimiento en 2017 en 'AAA(mex)';
- Certificados Bursátiles por un monto de MXN\$400 millones con vencimiento en 2019 en 'AAA(mex)';
- Certificados Bursátiles por un monto de MXN\$2,500 millones con vencimiento en 2020 en 'AAA(mex)'.

La perspectiva de calificación es Estable.

Las calificaciones reflejan la posición dominante de mercado de la compañía, fuerte generación de flujo de caja, sólida liquidez y bajo apalancamiento. La calificación IDR de la compañía por encima del techo país de México de A- refleja la sólida estructura de capital y posición de liquidez de la compañía, su probada trayectoria de pago de deuda, y el soporte implícito 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.

La perspectiva estable refleja la posición sólida de negocio de la compañía y su capacidad de mantener una conservadora estructura de capital debido a su consistente generación de considerable flujo de efectivo. También incorpora la visión que la posición de mercado de la compañía es sostenible en el corto y mediano plazo. Fitch espera que los indicadores de protección crediticia de la compañía se mantengan fuertes.

Factores claves de las calificaciones incluyen un perfil de negocios altamente estable, considerable generación de flujo de efectivo, bajo apalancamiento, y fuerte liquidez, por lo que cambios en las calificaciones de KCM se espera que dependan de las acciones a seguir de su gerencia. No se esperan cambios en las políticas financieras de KCM en el futuro cercano. El crecimiento de las operaciones deberá continuar siendo financiado con flujo de caja operativo, mientras que el pago de dividendos y recompras de acciones no deberán afectar la estructura de capital de la compañía. Cambios en la política financiera o la filosofía de negocio que resulte en mayores niveles de apalancamiento probablemente resultaría en acciones negativas sobre las calificaciones.

Posición de liderazgo de mercado:

Las calificaciones reflejan la habilidad de KCM de soportar presiones competitivas, optimizar precios y compensar la presión en precios de insumos, 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 que normalmente son de dos a cuatro veces superiores a la de su competidor más cercano.

La fortaleza de negocio de KCM se soporta en su sólido portafolio de marcas, una estructura de costos bajos, amplia red de distribución y acceso a la tecnología y conocimiento de Kimberly-Clark Corporation (KMB).

La combinación de acceso a marcas globales y desarrollo de marcas locales ha permitido a la compañía enfocarse en consumidores de todos los niveles de ingreso en cada categoría de producto. Adicionalmente, la compañía mantiene una fuerte, creciente y bien diversificada base de más de 5,000 clientes, con cierta concentración en clientes grandes. Asimismo, la compañía mantiene una fuerte posición con grandes autoservicios, mayoristas, farmacias y tiendas gubernamentales.

La calificación IDR en escala global de KCM refleja el soporte implícito de Kimberly-Clark Corporation (KMB):

La calificación IDR en escala global de KCM, la cual se mantiene por encima del techo país de México calificado en A- por Fitch, está basado en el sólido perfil de crédito de KCM y el soporte implícito de Kimberly-Clark Corporation (KMB) que mantiene una participación del 47.9% in KCM. La compañía es una inversión estratégica para KMB como la mayor y más rentable afiliada a nivel global. KMB cuenta con cinco miembros en el consejo de administración de 12 personas de KCM. Asimismo, KCM se beneficia de su fuerte relación con KMB la cual provee a la compañía con reconocidas marcas mundiales, procesos comunes, tecnología en productos, consistente reporte financiero y control, capacidad de acceso y compra a nivel global.

Margen EBITDA se espera se mantenga estable en 30% durante el 2011:

Las calificaciones reflejan la buena trayectoria de KCM a lo largo de los ciclos económicos de México y al mismo tiempo manteniendo altos márgenes operativos. El margen EBITDA de la compañía se ha mantenido alrededor de 30% de manera consistente durante los últimos 10 años. Durante los Últimos Doce Meses (UDM) a Junio 2011 las ventas de la compañía han registrado cierta desaceleración mientras que los márgenes han declinado aproximadamente 200 puntos base sobre los niveles registrados durante 2009.

La tasa de crecimiento de ventas a 12 meses se ha contraído de alcanzar aproximadamente 7% durante el periodo 2008-2009, a 3.5% durante UDM a Junio 2011. Los principales factores detrás de esas recientes tendencias en ventas y márgenes son mayor competencia afectando precios y un aumento continuo en costos de insumos. Las calificaciones toman en cuenta la perspectiva para el año completo 2011 que el crecimiento anual de ventas de la compañía estará acotado a niveles de alrededor del 3% y que el margen EBITDA de la compañía se mantendrá estable alrededor del 30%.

Fuerte Generación de Efectivo:

KCM tiene una larga trayectoria de considerables niveles de EBITDA, generación de flujo operativo y flujo de caja libre positivo. 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. El CFO anual de KCM promedio de Diciembre 2009 a Junio 2011 fue de MXN\$4,958 millones. Durante los UDM a Junio 2011, el CFO de la compañía fue de MXN\$4,932 millones resultando en un margen CFO de 18.8%. Fitch espera que el margen CFO de la compañía se mantenga estable alrededor del 19% durante los próximos doce meses terminados en Junio del 2012.

Las calificaciones consideran la habilidad de la compañía de financiar internamente sus inversiones de capital (Capex) y pago de dividendos. El nivel de flujo de caja libre (FCF) de la compañía fue negativamente afectado durante el periodo de UDM Junio 2011 debido al incremento en el costo de inventarios y a inusuales niveles de Capex. Durante UDM Junio 2011, el flujo de caja libre de la compañía fue negativo en MXN\$296 millones. El cálculo del FCF de la compañía para el periodo considera CFO (MXN\$4,932 millones) menos Capex (MXN\$1,743 millones) menos dividendos distribuidos (MXN\$3,485 millones). Se espera que el FCF de la compañía retorne a niveles positivos durante los próximos doce meses terminados en Junio 2012 como resultado de más estable niveles de capital de trabajo y menores niveles en Capex.

El fuerte nivel de generación de flujo de caja de KCM apoyó sus recompras de acciones por MXN\$ 779 millones y MXN\$ 1,000 millones durante UDM Junio 2011 y año completo 2010, respectivamente. La calificación refleja la expectativa que la compañía continuará financiando internamente su Capex, dividendos y recompras de acciones en el mediano plazo, sin comprometer su estructura de capital.

Sólida liquidez

La largamente probada habilidad de generar sostenidamente montos considerables de flujo de caja operativo soporta la considerable liquidez y acceso a mercados de KCM. Al cierre de Junio 2011, el CFO UDM y el nivel de caja combinados de la compañía (aproximadamente MXN\$10,900 millones) cubre en más de 8 veces los pagos de deuda de la compañía con vencimiento en los próximos dos años (aproximadamente MXN\$1,300 millones) al cierre de Junio 2013. Adicionalmente, la compañía mantiene aproximadamente USD300 millones en líneas de crédito sin disponer a Junio 2011, Fitch ve la liquidez de la compañía como sólida.

La compañía mantiene un amplio acceso a los mercados de capitales internacionales y locales como lo evidencia las distintas emisiones de deuda realizadas durante los últimos años. Asimismo, KCM actualmente tiene un perfil de deuda manejable, con vencimientos de MXN\$ 1,250 millones y MXN\$2,300 millones durante 2013 y 2014, respectivamente. Asimismo, KCM no tiene vencimientos en 2011-2012. Las calificaciones incorporan la expectativa que el perfil de vencimientos de KCM continuará siendo manejable.

Apalancamiento se espera seguirá siendo bajo:

Las calificaciones incorporan expectativas de que el apalancamiento neto de KCM será de alrededor de 0.85x durante los 12 meses terminando en Junio 2012. Durante 2010 y los UDM a Junio 2011, KCM generó MXN\$ 8,071 y MXN\$ 7,952 millones de EBITDA, respectivamente. La deuda total de KCM fue de MXN\$ 11,287 millones a finales de Junio 2011, mientras que su caja y equivalentes fueron de MXN\$ 5,912 millones. Estas cifras han resultado en una razón Deuda Neta a EBITDA de 0.7x para los UDM a Junio 2011, que está en línea con el apalancamiento neto promedio de 0.6x durante 2008-2010. El apalancamiento bruto de la compañía, medido Deuda Total a EBITDA, fue de 1.4x a finales de Junio 2011. El apalancamiento bruto de la compañía promedió fue de 1.3x durante 2008-2011.

Contactos Fitch Ratings:

José Vertiz (Analista Líder)

Director

One State Street Plaza, New York

Miguel Guzmán Betancourt (Analista Secundario)

Director Asociado

Peter Shaw (Presidente del Comité de Calificación)

Managing Director, Latin America Corporates

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey N.L.

Para mayor información de Kimberly Clark de México, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com

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

- 'National Ratings Criteria'. Enero 19, 2011.
- 'Corporate Rating Methodology'. Agosto 12, 2011.