

# Expectativas financieras

KIMBER: 2016

## Principales cifras

COMPRA		VE: 12M	\$45.00		
Precio (MXN) (serie A)			40.38		
Máx/mín (18M)		41.39 / 28.05			
Rendimiento esperado		11.4%			
Valor de mercado (MXN M)		124,999			
Valor de la empresa (MXN M)		134,616			
Acciones en circulación (M)		3,096			
Floating		3%			
Importe prom. 60 días (MXN M)		166			
Cifras nominales en millones de pesos, precios al 15 de Diciembre de 2015					
	2014	2015.9	% var.	2016.9	% var.
Ingresos Netos	29,107	31,079	9%	33,071	6%
UAFIDA/EBITDA	7,495	8,283	10%	9,432	13%
Margen	25.7%	27.1%	15%	28.5%	10%
Utilidad de operación	5,870	6,895	17%	7,655	11%
Margen	20.2%	21.8%	24%	22.8%	11%
Impostos a la utilidad	1,530	1,800	24%	2,000	11%
Utilidad neta	3,544	4,200	19%	4,654	11%
Activos totales	29,932	35,432	18%	36,907	4%
Efectivo y equivalentes	5,050	8,423	67%	8,344	-1%
Prop. planta y equipo	15,980	15,513	-3%	16,513	6%
Pasivos totales	22,999	26,125	14%	25,930	-1%
Pasivo corto plazo	7,676	9,553	21%	9,409	-2%
Pasivo largo plazo	15,122	16,562	10%	16,521	0%
Pasivo con costo	14,537	16,375	13%	16,571	2%
Capital cont. mayoritario	6,934	9,305	34%	10,977	18%
Deuda neta	9,527	8,653	-10%	9,227	-4%
PAJ	35.3x	29.7x		26.8x	
VE/UAFIDA	18.0x	15.0x		14.1x	
PVL	18.0x	13.4x		11.4x	
ROE	60.3%	51.8%		46.0%	
ROA	11.1%	12.9%		12.9%	
Apalancamiento	2.1x	1.8x		1.5x	

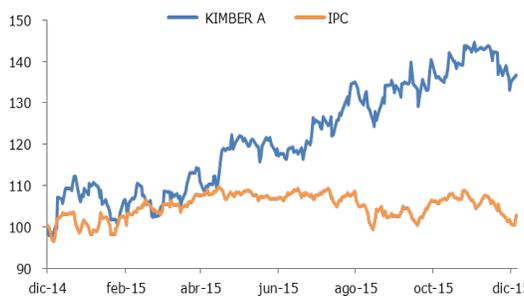
Los múltiplos se calculan con base al precio del 15 de Diciembre de 2015  
\* = Estimado

Fuente: VectorAnálisis

- Se prevé un 2016 sin grandes sorpresas y con un crecimiento mucho más atenuado que durante el 2015, año en el que el alza recuperada en precios derivó en crecimientos operativos sólidos.
- Es posible que a partir de los compromisos hechos de obtener mayores ahorros en gastos y nuevas economías en la producción se puedan conseguir resultados superiores en ritmo al de los ingresos; estos últimos podrían ser de poco más de un dígito medio, dependiendo del crecimiento de la mezcla precio-volumen.
- Esta acción seguirá entre las favoritas como refugio de valor, dada sus características de quasi-bono, debido al flujo constante de dividendos trimestrales.

Seguirá tratándose de uno de los grupos industriales favoritos dentro de la línea de productos al consumidor que mantiene el clásico estilo conservador de operar y hacer negocios, lo cual le seguirá posicionando entre las empresas consentidas de los portafolios, tanto por su flujo predecible en dividendos, y sobre todo por su consistente ausencia de sorpresas.

## Precio vs IPC

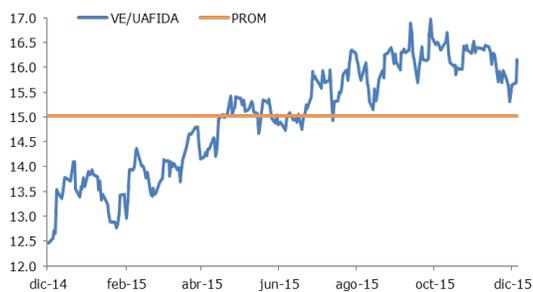


Fuente: VectorAnálisis

Teniendo un claro dominio de Mercado en sus marcas más representativas, Kimber transcurrió en este pasado 2014-2015 por un año de ajuste experimental en sus precios con el consecuente impacto negativo en sus resultados que le valió también una fuerte baja en su cotización, para mostrar después un marcado rebote durante todo el 2015, esto tras volver a elevar precios en este año, además de volver al camino del crecimiento en cuanto a volúmenes. Kimber se ha caracterizado por la introducción cada año de ciertas novedades y mejoras a sus productos existentes, así como en el desarrollo de nuevas líneas. Preveemos que este tipo de innovaciones seguirá impulsando durante el 2016 el avance en volumen, y sobre todo el mantenimiento de su actual cuota de mercado.

En este sentido, hacia este 2016 Kimber se perfila más como un año con crecimientos más "normalizados", es decir, que estarán más en función del aumento moderado tanto en volumen (3%) como en precios (2% a 3%), los que en cada caso serán a ritmos de crecimiento de poco más de un dígito medio como máximo.

## VE/UAFIDA



Fuente: VectorAnálisis

Kimber mantiene posibilidades también de adquisición adicional de marcas o líneas de negocio. Ya en ocasiones pasadas la empresa reiteró su voluntad de incursionar y complementar sus ingresos con otras vetas, tal y como lo ha hecho con Evenflo, su más reciente línea de jabones, y por supuesto con el crecimiento ya mucho más en serio de su División profesional (hospitales, principalmente). No nos sorprendamos de un posible futuro anuncio que diversifique más radicalmente el actual abanico de frentes en el que opera, pero siempre dentro de la línea de productos de consumo.

Ya más específicamente en cuanto a sus resultados, Kimber ha comprometido para el 2016 ahorros adicionales en sus costos y gastos, similares a los \$250m logrados en el 2T15 y \$300m del 3T15; Kimber ha dicho que espera conseguir ahorros anuales equivalentes hasta por el 5% de sus costos, si bien esta meta va a ir resultando cada vez más difícil de superar en los trimestres subsecuentes; en este sentido, factorizar tales economías previstas en los resultados previos para el 2016 resulta a nuestro

# Revelación de los análisis

## Disclosure

### Certificación de los Analistas

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153), Gaspar Quijano Paredes (gquijano@vector.com.mx, ext. 3687), Rafael Escobar y Cárdenas (rescobar@vector.com.mx, ext. 3734), Marco Montañez Torres (mmontane@vector.com.mx, ext. 3706), Gerardo Cevallos Orvañanos (gcevallo@vector.com.mx, ext. 3686), Héctor Manuel Maya López (hmaya@vector.com.mx, ext. 3284), Jorge Herrera Delgadillo (Análisis Técnico, jherrera@vector.com.mx, ext. 3777), los cuáles hacen constar que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido y están basados en información pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo manifiestan que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El listado de las emisoras objeto de las recomendaciones respecto de los valores referidos por cada uno de los Analistas es presentado en la última página o contraportada del Semanario Financiero, o en la primera página del reporte de análisis que se trate, así como el nombre e información del Analista en el pie de página de la recomendación de la emisora.

Los señores Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153) y/o Rodolfo Navarrete Vargas (rnavarre@vector.com.mx, ext. 3646) indistintamente son las personas encargadas de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

### Declaraciones relevantes

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser objeto del presente reporte. Sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

### Remuneración de Analistas

La remuneración de los Analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

### Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

Vector Casa de Bolsa, en el transcurso de los últimos doce meses, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de financiamiento corporativo, banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte: AB&C Leasing, Asea, Aeromex, Cemex, Chdraui, Consubanco, Cultiba, Finn, Fibramq, Funo, Gfamsa, Gfnorte, Gfinter, Gicsa, Interjet, Medica, Mexchem, Nafin, Pinfra, Sanmex, Sare.

### Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses

Vector Casa de Bolsa o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta financiamiento corporativo, banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Tenencia de valores y otras revelaciones

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos, a excepción de las siguientes emisoras en las que se mantiene o supera dicho porcentaje: RLH, Gfamsa, IASASA, Axtel, Pasa, DATPCK, EDZ, Urbi, ACWI, Q, Pochtec, Geo, FMTY, EDC, Autlan, Cemex, CMR, Soriana, Savia, Sare, ICA, Ahmsa, Maxcom, Accelsa, Teak, Fez, VEA, Danhos.

Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de las siguientes emisoras: Bolsa, Gfamsa.

### Guía para las recomendaciones de inversión

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende de su relación con el rendimiento esperado para el Benchmark (IPC), sin embargo, este criterio puede ser modificado por el analista de acuerdo a su evaluación o percepción del riesgo específico de la inversión.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

**KIMBER Historia de recomendaciones**

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
2015/10/27	Compra	45.0
2015/08/24	Compra	43.0
2015/07/27	Compra	39.0
2015/04/27	Compra	37.0
2014/12/17	Compra	35.0
2014/08/07	Mantener	37.0
2014/04/25	Mantener	35.0
2014/01/24	Mantener	38.0

Opinión de Inversión	Criterios de calificación
COMPRA	Rendimiento esperado del precio de la acción superior al esperado para el Benchmark (IPC).
MANTENER	Rendimiento esperado del precio de la acción similar al esperado para el Benchmark (IPC) y mayor al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.
VENTA	Rendimiento esperado del precio de la acción inferior del esperado para el Benchmark (IPC), o inferior o similar al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.

**Determinación del valor intrínseco 12 meses**

Para el cálculo del valor intrínseco 12 meses (VI 12 M) estimados para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo o valores intrínsecos calculados para los valores por los analistas de Vector Casa de Bolsa, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

<b>Vector Casa de Bolsa</b>	<b>Compra</b>	<b>Mantener</b>	<b>Venta</b>	<b>En Revisión</b>	<b>No Calificada</b>
Distribución de las calificaciones de Análisis	<b>67%</b>	<b>16%</b>	<b>2%</b>	<b>14%</b>	<b>-</b>
Distribución de las calificaciones, incluye Banca de Inversión	<b>66%</b>	<b>16%</b>	<b>2%</b>	<b>14%</b>	<b>2%</b>

Datos al 30 septiembre, 2015