
Fitch Asigna Calificación 'BBB-' a Emisión Propuesta de Notas Senior de Sigma Alimentos

Monterrey, N.L. (Abril 06, 2011): Fitch Ratings asignó la calificación de largo plazo en escala global de 'BBB-' a la emisión propuesta de notas senior por hasta USD400 millones con vencimiento en 2018 de Sigma Alimentos, S.A. de C.V. (Sigma). Los recursos provenientes de esta emisión serán utilizados para el refinanciamiento de deuda.

Actualmente, Fitch califica a Sigma como sigue:

- Issuer Default Rating (IDR) en escala global en moneda extranjera en 'BBB-'
- IDR en escala global en moneda local en 'BBB-'
- Notas Senior por USD250 millones con vencimiento en 2019 en 'BBB-'
- Calificación de largo plazo en escala nacional en 'AA-(mex)'
- Certificados Bursátiles SIGMA 07, SIGMA 07-2, SIGMA 08 y SIGMA 08U en 'AA-(mex)'.

La Perspectiva de las calificaciones es Estable.

Las calificaciones de Sigma se fundamentan en su posición de liderazgo en la industria de alimentos en México, su fuerte posicionamiento de marcas dentro de los mercados donde opera, y a su extensa red de distribución que le brinda una importante ventaja competitiva. Las calificaciones también consideran su constante crecimiento y diversificación de ventas, las cuales reflejan su amplio portafolio de marcas y productos segmentados a una extensa base de clientes, así como su participación en un sector industrial relativamente estable y menos expuesto a ciclos económicos negativos. Adicionalmente, luego de la adquisición de Bar-S, las operaciones fuera de México han crecido en importancia fortaleciendo su mezcla de ventas y diversificación geográfica.

Las calificaciones se encuentran limitadas por su actual nivel de deuda, el cual se encuentra en rangos mayores a sus niveles históricos como resultado de las diversas adquisiciones y proyectos de expansión de la compañía. Adicionalmente, la calificación incorpora las fuertes presiones competitivas presentes en la industria y la volatilidad en el costo de sus materias primas.

Sigma es el mayor productor de carnes frías y quesos, así como uno de los mayores productores de yogurt, en el mercado mexicano. La compañía cuenta con una participación de mercado estimada de 50% en el sector de carnes frías, 27% en el sector formal de quesos y 18% en el de yogurt. Asimismo, Sigma opera una red de distribución refrigerada considerada una de las mayores y más extensas del país, la cual además de representar una importante barrera de entrada a nuevos competidores, le permite maximizar la penetración y alcance de sus productos en el punto de venta.

Los resultados de Sigma durante el 2010 continuaron creciendo a pesar del desafiante entorno económico. Para los últimos doce meses (UDM) terminados al 31 de Diciembre de 2010, la compañía generó MXN3.9 mil millones de EBITDA, el cual se compara favorablemente con MXN3.7 mil millones de EBITDA durante el mismo periodo del 2009. El crecimiento del EBITDA estuvo impulsado mayormente por una mejor mezcla de productos, la apreciación del peso mexicano en relación al dólar americano, y en menor medida a la consolidación de los resultados de Bar-S en los últimos 4 meses del año. En cuanto a su rentabilidad, Sigma mostró una ligera caída en su margen EBITDA UDM al 31 de Diciembre de 2010, el cual fue de 11.8% comparado con 12.5% al cierre de 2009. Este deterioro se dio en gran parte como resultado de mayores costos de materias primas y gastos de distribución. Fitch estima que el margen EBITDA se recupere y alcance rangos por encima de 12% en el transcurso del año, como resultado de la implementación de medidas para aumentar la eficiencia en sus costos de producción y red de distribución, así como de las sinergias derivadas de la integración de Bar-S.

El indicador de apalancamiento de la compañía se debilitó luego de la incorporación de la deuda contratada para la adquisición de Bar-S; no obstante, Fitch espera que Sigma regrese durante el año 2011 y 2012 a los niveles alineados con el rango de calificación actual. La deuda total al 31 de Diciembre de 2010 se incrementó a MXN14.2 mil millones desde MXN7.9 mil millones al cierre del año 2009, principalmente por el crédito

bancario contratado de USD575 millones para financiar la adquisición de Bar-S. El indicador de apalancamiento medido como deuda total a EBITDA UDM al 31 de Diciembre de 2010 se ubicó en 3.6 veces (x) comparado con 2.1x al 31 de Diciembre de 2009. La cobertura de intereses, para los mismos periodos arriba mencionados, fue de 4.6x y 4.2x, respectivamente. Las calificaciones de Fitch incorporan un fortalecimiento gradual de las métricas crediticias de Sigma para el 2011 y 2012, considerando las sinergias esperadas de la adquisición y la aplicación de la generación en exceso del flujo de efectivo hacia la reducción de la deuda.

La deuda total de la compañía al 31 de Diciembre de 2010, estaba integrada por MXN8 mil millones de créditos bancarios, MXN3.2 mil millones de emisiones de certificados bursátiles y MXN3 mil millones de notas senior. Así mismo, la distribución de la deuda por tipo moneda al cierre del 2010 fue 69% en dólares americanos, 30% en pesos mexicanos y 1% en soles peruanos. Considerando que Sigma genera la mayor parte de su EBITDA consolidado en pesos mexicanos, el riesgo cambiario de la deuda denominada en dólares americanos es cubierto con la generación de flujo de efectivo de sus operaciones fuera de México y el uso de instrumentos financieros derivados de tipo de cambio.

Sigma cuenta con una posición de liquidez adecuada. Al 31 de Diciembre de 2010, la compañía tenía únicamente MXN561 millones de deuda de corto plazo con un saldo de efectivo en caja de MXN834 millones. Si bien el perfil de vencimientos de la compañía es manejable durante el 2012, en el 2013 enfrenta el vencimiento de MXN6.9 mil millones de créditos bancarios, de los cuales Sigma planea refinanciar una porción con la emisión propuesta de notas senior por hasta USD400 millones. La emisión propuesta mejoraría el perfil de vencimientos de la deuda y reduciría el riesgo de liquidez de la compañía.

Contactos Fitch Ratings:

Rogelio González (Analista Líder)
Director Asociado
Fitch México S.A. de C.V.
+52 (81) 8399-9100
Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

Alberto Moreno (Analista Secundario)
Director Senior
52 (81) 8399-9100

Joe Bormann, CFA (Presidente del Comité de Calificación)
Managing Director
+1-312-368-3349

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, N.L +52 81 8399-9100.

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Sigma Alimentos, S.A. de C.V. (Sigma) y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información de Sigma, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para estas calificaciones son:
--'Rating Packaged Food Companies - Sector Credit Factors' Mayo 11, 2010 .
--'Corporate Rating Methodology', Agosto 16, 2010.
--'National Ratings Criteria', Enero 19, 2011.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:[HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.