
Fitch sube las calificaciones de Gruma a 'BB', Perspectiva Positiva

Monterrey, N.L. (Febrero 28, 2011): Fitch Ratings modifica a la alza las siguientes calificaciones de Gruma, S.A.B. de C.V. (Gruma) y las retira de Observación Positiva:

- Issuer Default Rating (IDR) en Escala Global en Moneda Extranjera a 'BB' desde 'B+'
- IDR en Escala Global en Moneda Local a 'BB' desde 'B+'
- Emisión de Bonos Perpetuos por USD300 millones a 'BB' desde 'BB-/RR3'

La Perspectiva de las calificaciones es Positiva.

En cumplimiento con la metodología de Fitch la calificación de Recovery Ratings asignada a la emisión de bonos perpetuos de Gruma no será en lo sucesivo publicada.

El alza en las calificaciones de Gruma refleja la significativa disminución de su deuda con los recursos obtenidos por la venta de su participación accionaria en Grupo Financiero Banorte, S.A.B. de C.V. (Banorte), así como por su buen desempeño financiero y mejora en su posición financiera. Las calificaciones están soportadas por la sólida posición de negocio de Gruma como uno de los productores más grandes de harina de maíz y tortillas en Estados Unidos de América y Centroamérica, y de harina de maíz y harina de trigo en México y Venezuela. Las calificaciones también incorporan el efecto esperado de la nacionalización de las operaciones en Venezuela, donde Fitch asume que los activos de este país no contribuyen a los resultados consolidados de Gruma, y a su vez esta no recibe compensación en efectivo al final del proceso.

La Perspectiva Positiva considera la expectativa de que Gruma mantendrá su indicador de apalancamiento medido como deuda total a EBITDA en un rango entre 2.1 veces (x) a 2.5x en los siguientes 12 a 18 meses. En el mismo sentido, la perspectiva incorpora las iniciativas internas de Gruma para mitigar la volatilidad en el costo de sus materias primas así como para contener sus costos y gastos, que le permitirían mejorar su rentabilidad y generación de flujo libre de efectivo.

La venta de la participación accionaria en Banorte representó para Gruma un ingreso neto de efectivo de aproximadamente MXN\$9 mil millones los cuales fueron destinados al prepago de deuda, mejorando los indicadores crediticios de la compañía. Con los recursos obtenidos de la venta de las acciones, en conjunto con efectivo disponible en caja y líneas de crédito de corto plazo, Gruma realizó en Febrero de 2011 el pago anticipado de deuda relacionada a pérdidas de instrumentos derivados por US\$752.6 millones y MXN\$773.3 millones. La reducción de la deuda le permitirá a Gruma eliminar restricciones financieras y operativas asociadas con esos créditos y obtener una mayor flexibilidad para fortalecer su perfil financiero. De manera proforma al 31 de Diciembre de 2010, el indicador de deuda total a EBITDA se ubicó en 2.1x, considerablemente menor a 4.3x al 31 de Diciembre de 2009. Asimismo, considerando la deuda ajustada por contratos de arrendamiento operativo, el indicador estimado de deuda ajustada a EBITDAR disminuye a 2.8x desde 4.6x cuando se comparan los mismos periodos arriba mencionados.

El desempeño operativo de Gruma durante 2010 estuvo soportado por su sólida posición de negocio en un entorno económico desafiante. Las ventas netas de la compañía disminuyeron un 8% a MXN\$46.6 mil millones en relación al año anterior, como resultado de la devaluación del Bolívar Venezolano y en menor medida a la reducción de precios en Gruma Corporation. En contraste, el volumen de ventas se incremento un 4% impulsado por la adquisición de una planta de granos de maíz en Ucrania y mayores volúmenes en las operaciones de Venezuela. El margen EBITDA consolidado de Gruma al cierre del año 2010 fue de 9.3% comparado con 10.8% en 2009. La contracción en sus márgenes, que permanecen ligeramente inferiores a sus niveles históricos, fue el resultado de mayores costos de materias primas, así como de cambios en la demanda del consumidor hacia productos con menores márgenes y a la depreciación del Bolívar. Fitch espera que durante el 2011 el crecimiento en ventas se vea afectado

negativamente por la desincorporación de los activos de Venezuela. Asimismo, Fitch estima que los márgenes de operación de Gruma se mantendrán estables como resultado de la implementación de incrementos en precios y coberturas en sus materias primas lo que le permitirá mitigar la presión de mayores costos en sus insumos.

La posición de liquidez de Gruma está limitada por su bajo nivel de efectivo en caja. En contraste, la compañía cuenta con una generación positiva de flujo libre de efectivo y acceso a líneas de crédito. Al 31 de Diciembre de 2010, Gruma contaba con MXN\$21 millones de efectivo y flujos anuales generados de la operación (FGO) por MXN\$2.4 mil millones, los cuales se comparan desfavorablemente con las cifras del año anterior de MXN\$2 mil millones y MXN\$3.4 mil millones, respectivamente. Asimismo, de manera proforma al 31 de Diciembre de 2010, la deuda estimada de corto plazo ascendió a US\$160 millones la cual es alta para el nivel existente de efectivo en caja. No obstante, esta situación es mitigada por el acceso a líneas de crédito que tiene la compañía y a la expectativa de Fitch de que Gruma podrá refinanciar su deuda de corto plazo. Fitch estima que para el final del año 2011 el FGO será por encima de los MXN\$2.6 mil millones, lo cual será suficiente para cubrir sus obligaciones de corto plazo.

En las calificaciones 'BB' para el IDR de Gruma, Fitch ha incorporado la alta incertidumbre y volatilidad de los flujos de efectivo provenientes de Venezuela. De manera proforma al 31 de Diciembre de 2010, la deuda total a EBITDA, excluyendo las operaciones de Venezuela, se incrementó a 4.7x desde 4.3x, de manera consolidada incluyendo Venezuela. Tomando en cuenta la reciente reducción de deuda para el mismo periodo mencionado, el indicador de apalancamiento estimado se ubicó en 2.3x desde 2.1x, respectivamente. Estos indicadores proforma se mantienen consistentes con el nivel de calificación actual. Fitch estima que la deuda total a EBITDA, excluyendo las operaciones de Venezuela, se ubique por debajo de 2.5x al final del año 2011.

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 Gruma, S.A.B. de C.V. (Gruma) y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información de Gruma, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para estas calificaciones son: 'Corporate Rating Methodology'. Agosto 16, 2010.

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.