

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 10/11/2014

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	FITCH
RAZÓN SOCIAL	FITCH MEXICO S.A. DE C.V.
LUGAR	MONTERREY, N.L.

ASUNTO

Fitch Sube Calificaciones de Gruma a BBB-; Perspectiva Estable

EVENTO RELEVANTE

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Noviembre 10, 2014): Fitch Ratings subió las siguientes calificaciones de Gruma, S.A.B. de C.V. (Gruma):

- Issuer Default Rating (IDR) en Escala Internacional en Moneda Extranjera a BBB- desde BB+;
- IDR en Escala Internacional en Moneda Local a BBB- desde BB+;
- Emisión de Bonos Perpetuos por USD300 millones a BBB- desde BB+.

La Perspectiva de las calificaciones es Estable.

El alza en las calificaciones de Gruma refleja el compromiso de la compañía para mejorar su estructura de capital, el cual se refleja en una disminución en su deuda total, menores niveles de apalancamiento, mayor rentabilidad y sólida generación de flujo de fondos libre (FFL). El incremento en las calificaciones incorpora también la expectativa de que Gruma mantendrá un indicador de deuda total a EBITDA en un nivel igual o menor a 2.0 veces (x), FFL positivo, y márgenes de rentabilidad relativamente estables, a pesar de la volatilidad en el precio de sus principales materias primas (maíz y trigo).

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Posición de Mercado Sólida:

Las calificaciones de Gruma se fundamentan en su sólida posición de negocios como uno de los mayores productores de harina de maíz y tortillas en el mundo, con operaciones en los Estados Unidos, México, Centroamérica, Europa, Asia y Oceanía. La compañía cuenta con marcas líderes en el mercado de harina de maíz en México y Estados Unidos, así como en los mercados de tortillas de maíz y harina en donde participa, lo cual contribuye a mantener el crecimiento de las operaciones en el futuro. Fitch considera que Gruma podrá mantener su posición de negocio en el largo plazo soportado en la fortaleza de sus marcas, diversificación de productos, canales de distribución, tecnología propia y amplia cobertura geográfica.

Diversificación Geográfica:

Las calificaciones de Gruma incorporan la diversificación geográfica de sus operaciones.. La compañía genera alrededor del 57% del total de sus ventas y el 51% del total de su EBITDA a través de su subsidiaria Gruma Corp., la cual tiene operaciones en los Estado Unidos y Europa. En opinión de Fitch la diversificación geográfica de operaciones contribuye a disminuir los riesgos de negocio y la volatilidad en la generación de flujo de efectivo. Asimismo, Fitch incorpora positivamente en las calificaciones las oportunidades de crecimiento de Gruma en el creciente mercado hispano en los Estados Unidos y el aumento en la popularidad de las tortillas en la preparación de alimentos entre los consumidores de diferentes países.

Disminución de Apalancamiento:

Las calificaciones de Gruma reflejan la reducción en el nivel de apalancamiento por debajo de la expectativa previa de Fitch. Para los últimos doce meses a septiembre de 2014 el indicador de deuda total a EBITDA de la compañía (EBITDA definido como utilidad operativa, más depreciación y amortización, menos dividendos pagados a entidad no controladora) fue 2.0x,

FECHA: 10/11/2014

mientras que la deuda neta a EBITDA fue 1.8x. La expectativa previa de Fitch consideraba un indicador de deuda total a EBITDA cercano a 2.5x. Esta mejora en el nivel de apalancamiento esta principalmente asociada a una reducción aproximada de USD228 millones en la deuda total durante el 2014, así como a una mayor generación de EBITDA.

La expectativa de Fitch contempla que Gruma mantendrá un indicador de deuda total a EBITDA en un nivel igual o menor a 2.0x en el mediano a largo plazo. Asimismo, Fitch espera que la estructura de capital de Gruma continúe fortaleciéndose en el cuarto trimestre de 2014 mediante la aplicación de USD200 millones provenientes de la venta de las operaciones de trigo en México a la reducción de deuda. De manera proforma, incluyendo esta transacción, Fitch estima un indicador de deuda total a EBITDA en alrededor de 1.5x al cierre del año 2014.

Mayor Rentabilidad:

Fitch proyecta que los mayores márgenes de rentabilidad de Gruma se mantengan relativamente estables como resultado de una mejor mezcla de venta de productos, acciones de precio, iniciativas de cobertura, eficiencias internas, venta de sus operaciones de trigo en México con menores márgenes, y en menor medida al entorno favorable de materias primas. Durante los primeros nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2014, de manera comparable, el margen EBITDA reportado por la compañía continuo mejorando y alcanzo 14.9%, el cual se compara favorablemente con 12.4% al mismo periodo del año anterior. El nivel de rentabilidad alcanzado por Gruma refleja un mejor desempeño operativo en todas sus operaciones.

FFL Sólido:

Las calificaciones incorporan la capacidad de generación de FFL de Gruma a través del ciclo. Fitch estima que Gruma generará en 2014 aproximadamente MXN2 mil millones de FFL después de cubrir MXN2.2 mil millones de gastos de inversión (capex) y MXN650 millones de pago de dividendos. Adicionalmente, Fitch considera que Gruma mantendrá una generación de flujo de caja operativo (FCO) de alrededor de MXN4.8 mil millones, lo cual le brinda flexibilidad para solventar un plan de capex por alrededor de MXN4 mil millones en 2015. Para los últimos doce meses al 30 de septiembre de 2014, el FFL de Gruma ascendió a MXN3.7 mil millones después de cubrir capex por MXN1.5 mil millones.

Liquidez Adecuada:

Gruma tiene una posición de liquidez adecuada al 30 de septiembre de 2014, con un saldo de efectivo de MXN1.3 mil millones y USD375 millones de líneas de crédito comprometidas disponibles, para solventar MXN2 mil millones de deuda de corto plazo. Con vencimientos de deuda por USD113 millones en 2015 y USD218 millones en 2016, el perfil de vencimientos de la compañía es manejable. Asimismo, ante la mejora en la calidad crediticia de Gruma, Fitch considera que la compañía buscará refinanciar una porción de su deuda total en el corto plazo. Al 30 de septiembre de 2014, la deuda total de Gruma era MXN13.8 mil millones de los cuales MXN9.9 mil millones corresponden a créditos bancarios y el resto a sus bonos perpetuos.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Acciones negativas de calificación en Gruma se podrían presentar ante un incremento sostenido de su indicador de deuda total a EBITDA en un nivel igual o mayor a 2.5x, como resultado de la combinación de un deterioro sus resultados operativos, generación negativa de FFL, o adquisiciones financiadas con deuda.

Fitch no anticipa acciones positivas de calificación en el mediano plazo, no obstante, una combinación de resultados operativos sólidos, generación de FFL libre y niveles de deuda total a EBITDA menores a 1.5x a través de ciclo, se considerarán positivos para la calidad crediticia de la compañía.

Contactos Fitch Ratings:

Rogelio González (Analista Líder)
Director
Fitch México S.A. de C.V.
Pról. Alfonso Reyes 2612
Monterrey, N.L. México.

FECHA: 10/11/2014

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 septiembre 30, 2014.

La última revisión de Gruma, S.A.B. de C.V. fue en diciembre 11, 2013.

La principal fuente de información para las calificaciones sigue siendo la información pública proporcionada por Gruma, S.A.B. de C.V., incluyendo los estados financieros auditados, los objetivos estratégicos y las presentaciones a los inversionistas, entre otros. El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes de información externas, tales como las estadísticas comparativas, los análisis sectoriales y regulatorios y los supuestos prospectivos para el emisor o la industria. Para mayor información sobre Gruma, S.A.B. de C.V., así como para conocer el significado de las calificaciones asignadas, los procedimientos para dar seguimiento a la calificación, la periodicidad de las revisiones, criterios para el retiro de la calificación, y la estructura y proceso de votación de los comités, 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 Gruma, S.A.B. de C.V., con base en el análisis de su desempeño financiero y de su estructura económica, jurídica 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 esta calificación, 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.

Metodología aplicada:

- Metodología de Calificación de Empresas No Financieras (Agosto 29, 2013).

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTAN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.MX. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMAS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTAN TAMBIEN DISPONIBLES EN LA SECCION DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNION EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 10/11/2014

EN EL SITIO WEB DE FITCH.

MERCADO EXTERIOR