



Rogelio Sánchez
rsanchezm@GRUMA.com
(52) 81 8399-3312
Lilia Gómez
lgomez@GRUMA.com
(52) 81 8399-3324



Monterrey, N.L. México; 19 de mayo de 2010

www.GRUMA.com

Fitch ratifica calificaciones de GRUMA en 'B+' después de nacionalización de activos en Venezuela

Monterrey, N.L., México, 19 de mayo de 2010. Fitch Ratings ha ratificado las calificaciones de GRUMA, S.A.B. de C.V. (GRUMA) tras la venta forzosa de sus activos en Venezuela al Gobierno Venezolano.

Las calificaciones han sido ratificadas como sigue:

- Issuer Default Rating (IDR) en Escala Global en Moneda Extranjera en 'B+'
- IDR en Moneda Local 'B+'
- Emisión de bonos perpetuos por US\$300 mm "BB-/RR3"

La perspectiva para todas las calificaciones es Estable.

La ratificación de calificación considera los efectos esperados en la calidad crediticia de GRUMA de la adquisición forzosa de Molinos Nacionales CA (Monaca), filial venezolana de GRUMA, por parte del Gobierno Venezolano. Durante 2009 los ingresos de las operaciones en Venezuela representaron el 18% de los ingresos consolidados mientras que el EBITDA representó el 21% del EBITDA total. Durante los tres primeros meses de 2010, estos representaban el 10% y 12% de los ingresos consolidados y el EBITDA respectivamente, con el declive debido principalmente al efecto de la devaluación del bolívar venezolano en los resultados.

Si bien el impacto financiero negativo de la nacionalización es considerable, el IDR de 'B+' de GRUMA ya tomaba en cuenta la volatilidad y alta incertidumbre de los flujos de efectivo procedentes de Venezuela. En una base pro forma, el apalancamiento al 31 de marzo de 2010, medido por la razón de deuda total a EBITDA últimos doce meses (UDM) excluyendo las operaciones en Venezuela, se incrementa a 5.0 veces (x) comparado con 4.1x actualmente, incluyendo Venezuela. La razón de deuda neta total a EBITDA UDM excluyendo Venezuela también se eleva a 4.5x comparado con 3.7x. Estas razones crediticias pro-forma son consistentes con la categoría de calificación actual. Hacia adelante, esperamos que el EBITDA al cierre del 2010 sea menor que en 2009, y la razón de deuda total a EBITDA deberá permanecer cerca de 5.0x hacia finales del año 2010.

Aunque la nacionalización tiene un efecto negativo en nuestras expectativas de recuperación, el impacto no es significativo dada la baja valuación asignada a estos activos previo a la nacionalización. Basado en nuestro análisis, los prospectos de recuperación se mantienen superiores a la media, aun considerando que la empresa no recibiera alguna remuneración por estos activos de parte del Gobierno de Venezuela, lo que soporta la calificación de 'BB-/RR3 para las notas perpetuas por US\$300 millones.



Una vez que GRUMA reciba los recursos relacionados con la venta forzosa, se revisarán los términos y condiciones de la transacción, el destino de los fondos y se evaluará el efecto sobre el perfil crediticio de la compañía.

La posición de liquidez de la empresa es adecuada, considerando que al 31 de Marzo de 2010 mantenía MXN2.1 mil millones de pesos en efectivo y equivalentes y MXN1.9 mil millones de deuda de corto plazo. Si bien los niveles de deuda de la compañía son elevados, su perfil de vencimiento es manejable, sin amortizaciones de deuda superiores a MXN2.5 mil millones en un año determinado. Los fondos generados por las operaciones (FFO) y EBITDA han sido en promedio superiores a MXN4.0 mil millones y MXN5.0 mil millones, respectivamente, durante los últimos dos años.

Para el cierre del año esperamos que el FFO se mantenga por encima de MXN 3.0 mil millones y el EBITDA por encima de MXN4.0 mil millones, excluyendo las operaciones de Venezuela y teniendo en cuenta un entorno operativo más desafiante en 2010. Consideramos que estos flujos son suficientes para hacer frente a los vencimientos de deuda. Además de eso, la inversión en activos (capex) y los dividendos también se han reducido significativamente respecto a los niveles históricos, y se espera que se mantengan en niveles más conservadores. Esto debe ayudar a liberar mayor flujo de efectivo para ser destinado al servicio de la deuda.

Durante 2009, los resultados operativos de GRUMA fueron sólidos, impulsado por volúmenes estables, buenos niveles de precios y medidas estrictas de recorte de costos. La compañía generó MXN 5.5 mil millones de EBITDA y MXN 4.4 mil millones de FFO durante el año. Para 2010, los resultados deben tender a la baja, con una disminución en la demanda afectando los volúmenes y precios en los EE.UU. durante el primer semestre del año. Nuestras estimaciones incluyen una menor generación de EBITDA de las operaciones de EE.UU., combinada con una generación estable en México durante el año.

Las calificaciones de GRUMA se basan en su sólido perfil de negocio siendo uno de los principales productores de harina de maíz y tortillas en los Estados Unidos y de harina de maíz en México y América Central. Las calificaciones se encuentran limitadas por la limitada flexibilidad de precios en algunos de sus mercados, como México, continuas presiones competitivas y la alta volatilidad de los precios del maíz y el trigo. Dentro de las ventajas competitivas de la empresa se considera su fuerte posicionamiento de marca, amplios sistemas de distribución, tecnología propia, economías de escala y diversificación de líneas de productos. Las calificaciones también consideran la diversificación geográfica de sus ingresos y flujos de efectivo y la generación de dólares de GRUMA Corp., su subsidiaria en EE.UU.

GRUMA es uno de los mayores productores mundiales de harina de maíz y tortillas. La empresa tiene operaciones en México, los EE.UU., Europa, América Central, China y Australia. GRUMA también produce y vende harina de trigo en México. GRUMA Corp. la subsidiaria de la compañía en EE.UU. es la división más importante de la empresa, contribuyendo el 56% de los ingresos totales y el 64% del EBITDA total de la empresa. Durante los últimos doce meses finalizados el 31 de marzo 2010, la compañía tuvo ingresos de US\$3.9 mil millones de dólares y un EBITDA de US\$406 millones dólares. GRUMA posee una participación del 8,8% en Grupo Financiero Banorte SA de CV (Banorte), uno de los mayores grupos financieros en México.

Fitch utilizó la siguiente metodología disponible en nuestro sitio web www.fitchratings.com:

- "Corporate Rating Methodology". Noviembre 24, 2009.

Para mayor información, favor de visitar nuestra página de Internet: <http://www.fitchmexico.com>

Contactos Fitch Ratings:

Roberto Guerra Guajardo (Monterrey). (81) 83999100

Jose Vertiz (Nueva York) +1-212-908-0641

Fundada en 1949, GRUMA S.A.B. de C.V. ("GRUMA") es uno de los productores más grandes de harina de maíz y tortillas en el mundo. GRUMA se dedica principalmente a la producción, comercialización, distribución y venta de harina de maíz, tortillas y harina de trigo. Con marcas líderes en la mayoría de sus mercados, GRUMA opera principalmente en los Estados Unidos, México, Venezuela, Centroamérica, Europa, Asia y Australia y exporta a aproximadamente 70 países en el mundo. La compañía tiene sus oficinas corporativas en Monterrey, México, y cuenta con alrededor de 19,000 empleados y 92 plantas. En 2009, GRUMA logró ventas netas por US\$3,863 millones, de las cuales el 73% provinieron de las operaciones en el extranjero. Para mayor información, favor de visitar www.GRUMA.com.