

Fitch confirma AAA(arg) a los TRD del Fideicomiso FFAL II, Perspectiva Estable

30 de noviembre de 2011

Fitch confirma la calificación AAA(uy) a los Títulos Representativos de Deuda (TRD) por VN USD 42.500.000 emitidos el 21/08/07 bajo el Fideicomiso Financiero Fondo Lechero – FFAL II. Se mantiene la Perspectiva Estable. El flujo de fondos securitizados se encuentra dentro de los escenarios bases analizados, lo que permite cumplir con el pago de los servicios de deuda de acuerdo a lo estipulado en el Contrato de Fideicomiso. Fitch entiende que el sector lácteo puede sufrir ciertos vaivenes producto de factores climáticos o de mercado, pero la calificación de los títulos se evaluó en un período de 15 años, en el cual la actividad puede estar sujeta a diversos ciclos. Sin embargo, Fitch estima que el plazo de repago del bono se encuentra alrededor de los 8,5 años, sobre la base de que el sector se ha caracterizado por una muy buena competitividad y ha superado diversas crisis en la última década. En el año 2010, se observa una evolución positiva en cuanto a los niveles de producción del sector, con niveles de precios en alza que sumado a una mejor relación insumo/producto permitió una recomposición de los márgenes del negocio. El activo fideicomitado se compone de créditos con los cuales se financia el Fondo de Financiamiento y Desarrollo Sustentable de la Actividad Lechera (FFDSAL) y fueron cedidos al fideicomiso. Dichos créditos cedidos corresponden a la prestación pecuniaria que grava la primer enajenación a cualquier título del litro de leche fluida, efectuada por los productores a una planta industrializadora de leche que se encuentre legalmente habilitada o a cualquier tercero adquirente de leche, las importaciones de leche y de productos lácteos en todas sus modalidades, y las exportaciones de cualquier tipo de leche que sean realizadas directamente por los productores. Por enajenación se entiende litros de leche transferida para disponer económicamente. Los TRD se emitieron en dólares y tendrán derecho a una tasa variable sobre el saldo de deuda de los TRD y a una amortización de capital variable, luego del pago de intereses, en función a la recaudación del fideicomiso neto de los gastos del mismo hasta su total cancelación. Dado que los créditos fideicomitados comenzaron a recibirse en marzo de 2008, los intereses generados desde la fecha de emisión hasta la primera fecha de pago fueron capitalizados en \$ 1.661.994. A noviembre de 2011, el saldo pendiente de amortización de los TRD asciende a USD 22.631.030. Analista Principal: Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8143 cintia.defranceschi@fitchratings.com Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires. Analista Secundario: Mauro Chiarini Senior Director +54 11 5235 8140 mauro.chiarini@fitchratings.com Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires - +54 11 52358139 – laura.villegas@fitchratings.com. Informes Relacionados: • Global Structured Finance Rating Criteria (Criterio Global de Calificación de Finanzas Estructuradas), Agosto 4, 2011 • Criterio de Calificación de Securitizaciones de Flujos Futuros, Jun. 24, 2011 • CRI, colateralizados por créditos contra el Fondo de Financiamiento de la Actividad Lechera (FFAL), Nov. 30, 2007 Disponibles en nuestra página web: www.fitchratings.com.ar. Las calificaciones antes 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. Copyright © 2011 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.