

Fitch sube a 'BBB+(uy)' desde 'BBB(uy)' los TDE de NZFSU I, perspectiva Positiva

30 de noviembre de 2011

Fitch sube a 'BBB+(uy)' desde 'BBB(uy)' la calificación de los Títulos de Deuda Escriturales (TDE) por un monto de VN US\$ 30.000.000 emitidos por el Fideicomiso Financiero NZFSU I y cambia la perspectiva a 'Positiva' desde 'Estable'. La suba de la calificación se basa en la evolución del proyecto que mostró un fuerte incremento en la producción de leche. Sin embargo, el proyecto no ha logrado aún al punto de equilibrio operativo, lo que se estima que llegue en el presente ejercicio mediante al creciente volumen de ventas sumado al control y reducción de los costos de producción encarado NZFSU. Por esta razón es que se cambia la perspectiva a Positiva. Factores relevantes de la calificación Evolución del proyecto: La producción de leche creció un 54,9% en el cierre anual al 30.06.2011 respecto de igual del año anterior. Esta tendencia continúa en los primeros 4 meses del ejercicio 2011-12 con un crecimiento del 55,3%. Asimismo, las ventas se vieron favorecidas por un mayor precio de la leche, por lo que las ventas crecieron un 112,8% y un 97,3%, respectivamente. Sin embargo, el proyecto no ha logrado aún al punto de equilibrio operativo, lo que se estima que llegue en el presente ejercicio, motivo por el que se asigna la perspectiva positiva. Soporte del accionista: Olam, principal accionista de NZFSU con el 86% del capital, ha renovado hasta el 31.12.2012 y ampliado en US\$ 25 millones la línea de crédito disponible para su subsidiaria NZFSU. El directorio ha manifestado su intención que el financiamiento del proyecto se realice mediante ampliación del capital pero por el momento se ha visto postergado. Ratio de cobertura de los servicios de deuda: se proyecta que el próximo servicio de deuda posea una cobertura de 2x dado la evolución de las ventas. Industria lechera en Uruguay: Los fundamentos de la industria lechera en Uruguay continúan siendo sólidos, con precios de remisión superior al promedio histórico y una ecuación económico-financiera favorable para el productor. Uruguay es uno de los países más eficientes en la producción de leche, que le permite obtener rentabilidad en condiciones desafiantes de mercado, cuando existe retracción de la oferta de los países marginales. Fideicomiso en garantía de tierras: por un valor de US\$ 74,8 millones al 30.06.2011 lo que arroja una relación entre las obligaciones garantizadas y el valor de los inmuebles (loan-to-value o LTV) sea del 34,3%, muy inferior al máximo del 70% contemplado en el contrato de fideicomiso. Este valor lo que aseguraría un alto recupero en caso de incumplimiento de los TDE. El informe completo puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.com.ar. Contactos: Analista Principal Mauro Chiarini Senior Director +54 11 5235 8140 Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. Convención 1490 - Ap. 201 Montevideo Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires – +54 11 5235 8139 – laura.villegas@fitchratings.com Información adicional disponible en www.fitchratings.com y 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.