

Fitch confirma la BBB(uy) de los TDE de NZFSU I, retira RW en Evolución y asigna perspectiva Estable

29 de abril de 2011

Fitch confirma en 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, retira el Rating Watch (RW) en Evolución y asigna perspectiva Estable. La confirmación de la calificación se basa en el préstamo de corto plazo otorgado por Olam a fin de solventar los gastos de la rescisión del contrato con PGG y las inversiones necesarias durante el primer semestre de 2011. Para lograr la implementación del modelo productivo, NZFSU ha informado su intención de realizar una ampliación de su capital de entre US\$ 110 a 115 millones. Asimismo, se quitó el RW en Evolución dado que NZFSU logró que la Asamblea de tenedores del 29.03.2011 apruebe por mayoría el nuevo plan de negocios y que no se declare incumplimiento los cambios que se produjeron durante el último semestre. El desafío a futuro es que NZFSU logre captar los fondos necesarios para terminar de desarrollar el modelo productivo y llegar al punto de equilibrio operativo en el flujo de fondos. Fitch opina que estarían dadas las condiciones para lograrlo, tanto por los fundamentos de la lechería como por la capacidad financiera del accionista. 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 y esto le permite obtener rentabilidad en condiciones desafiantes de mercado cuando existe retracción de la oferta de los países marginales. Las inversiones necesarias para terminar de desarrollar los campos se estiman en US\$ 69 millones. Con estas inversiones estiman lograr el punto de equilibrio operativo para junio de 2012. El plan de negocios e inversiones fue revisado y aprobado por el Directorio NZFSU en febrero de 2011. Adicionalmente, el 29.03.2011, el 82,2% de los tenedores de los TDE aprobó el nuevo plan de negocios dado que ello era un requisito para no declarar el incumplimiento de los TDE debido a los cambios ocurridos en el accionista y a la rescisión del contrato de gerenciamiento y provisión que tenía con PGG. El 14,4% de los tenedores no aprobó el nuevo plan y hay un 3,4% de tenedores que no asistió a la mencionada Asamblea. Los tenedores que rechazaron el plan de negocios cobrarían la amortización de sus tenencias dentro de los 30 días hábiles de la Asamblea. La financiación del plan de negocios se hará inicialmente mediante un préstamo de corto plazo otorgado por Olam por un monto de hasta US\$ 50 millones con vencimiento el 31.12.2011 o hasta que NZFSU logre captar fondos para pagarlo, lo que ocurra primero. Este préstamo también fue utilizado para el repago a PGG. Por su parte, NZFSU ha informado su intención de captar fondos vía la emisión de acciones por un monto de entre US\$ 110 a 115 millones con el fin de financiar su plan de inversión y repagar el préstamo acordado con Olam. En caso de incumplimiento, existen en el fideicomiso de garantía tierras por un valor de US\$ 71,3 millones al 30.06.2010 lo que arroja una relación entre las obligaciones garantizadas y el valor de los inmuebles (loan-to-value o LTV) sea del 42,1%, 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