

Fitch confirmó calificaciones del FF Syngenta III

13 de abril de 2010

Fitch confirmó las categorías de corto plazo A1(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) por VN USD 8.701.527, a una tasa de interés fija del 8,0% n.a. y B(arg) a los Certificados de Participación (CP) por VN USD 1.535.564, ambos títulos emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Syngenta III. HSBC Bank Argentina S.A. en calidad de Fiduciario y Syngenta Agro S.A. (Syngenta) actuando como originante y Fiduciante, constituyeron el Fideicomiso Financiero Syngenta III en el marco del Programa Global de Valores Fiduciarios Hexagon. Con el producido de la colocación se adquirieron créditos sin garantía, originados por la venta de productos agroquímicos a distribuidores y productores, e instrumentados en dólares estadounidenses mediante facturas y remitos. El valor nominal de dicha cartera es de USD 10.864.614 y se cedió al fideicomiso a una tasa de descuento del 14,07% n.a., lo que resulta en un valor fideicomitado de USD 10.237.091. El riesgo crediticio de los títulos emitidos reside tanto en la calidad de los activos subyacentes originados por Syngenta como en la de los deudores cedidos. Se analizó la cartera histórica de Syngenta, con el fin de definir un escenario base sobre el que se aplicaron distintos niveles de estrés compatibles con las calificaciones asignadas. Las principales variables analizadas incluyeron, entre otras: niveles de facturación, plazo de las cobranzas, morosidad, notas de crédito sobre lo facturado, concentración y calidad crediticia de los deudores. Los VDF soportan niveles estresados de pérdida del 11,4% y una reducción del flujo de los activos subyacentes por emisión de notas de crédito del 7,8%, ambos niveles compatibles con la calificación asignada. Estos valores junto con la tasa de interés a devengar por los VDF y los costos de la transacción, determinan una subordinación del 15,0% respecto del valor fideicomitado y una sobrecolateralización del 19,9% respecto del valor cedido. Los ingresos del fideicomiso en concepto de cobranzas de las facturas y remitos cedidos, se destinarán en un único pago a los servicios de capital e interés de los VDF, estimado en junio '10. Cancelados totalmente los mismos, los ingresos del fideicomiso serán destinados a la amortización de capital de los CP y, de existir un remanente, se distribuirá en concepto de rendimiento. Por su parte, los CP afrontan todos los riesgos dado que se encuentran totalmente subordinados, y los flujos que perciban están expuestos no sólo a la evolución del contexto económico, y su impacto en los niveles de pérdida de la cartera, sino también a los impuestos presentes y futuros aplicados al fideicomiso. Se analizó a Syngenta en su rol de administrador y agente de cobro de la cartera a ceder al fideicomiso. Asimismo se contempló a la mencionada compañía en su función de acopiador y custodio de aquellos granos que reciba como medio de pago de parte de los deudores cedidos, hasta su posterior liquidación y rendición al fideicomiso. Se considera que Syngenta demuestra la capacidad suficiente para cumplir todas estas responsabilidades, de acuerdo con los estándares de la industria y los acuerdos estipulados bajo el contrato. Syngenta es una compañía dedicada a la venta de agroquímicos y semillas. A septiembre '09, las ventas bajo estos productos totalizaron USD 171,9 millones, lo que la convierte en líder en el mercado local (específicamente en agroquímicos goza de una participación de mercado del 19%). Syngenta pertenece al grupo suizo Syngenta AG y es la séptima filial en orden de ingresos a nivel global. Syngenta AG es una empresa líder mundial en la producción y comercialización de productos agroquímicos, con presencia en más de 90 países. A junio '09 registró un EBITDA por USD 1.632 millones en el último año móvil, caja e inversiones corrientes por USD 2.131 millones y deuda total por USD 4.666 millones. Syngenta AG cotiza en la bolsa de Suiza y Nueva York con un valor de mercado de USD 22.000 millones. Notas: el informe completo podrá ser consultado en nuestra página web: www.fitchratings.com.ar. Informes relacionados: "Metodología de Calificación de Cuentas por Cobrar". Abril 28, 2005. "Criterio para el Análisis de Originador y Administrador de Finanzas Estructuradas". Mayo 16, 2007. Disponibles en nuestra página web: www.fitchratings.com.ar Contactos: Finanzas Estructuradas Emiliano Bravo: +54 11 5235 8146 – emiliano.bravo@fitchratings.com Eduardo

D'orazio: +54 11 5235 8145 - eduardo.dorazio@fitchratings.com Finanzas Corporativas
Fabricio Marenberg Friedman: +54 11 5235 8127 - fabricio.friedman@fitchratings.com
Gabriela Catri: +54 11 5235 8129 - gabriela.catri@fitchratings.com