

# Fitch confirmó calificación de los TRD del Fideicomiso FFAL II

30 de abril de 2009

Fitch confirmó 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. La confirmación de la calificación se realiza considerando la evolución del flujo de fondos securitizados que se encuentra dentro de los escenarios base analizados y el cumplimiento con el pago de los servicios de deuda de acuerdo a lo estipulado en el Contrato de Fideicomiso. No obstante, se seguirá monitoreando: (i) la evolución del contexto internacional afectado por la fuerte crisis financiera mundial y su impacto en el sector lácteo en materia de precios y volúmenes comercializados, así como en la economía regional, (ii) los efectos de la sequía y (iii) los costos afrontados por los productores. 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. Estos créditos entraron en vigencia diez días hábiles de firmado el decreto reglamentario, es decir el 17/03/08, y una vez habiéndose cancelado las obligaciones surgidas de la securitización de los recursos del FFAL. A partir de dicha fecha el fiduciario ha comenzado a recibir transferencias bajo dichos conceptos. Esta prestación pecuniaria se estableció en un aporte inicial del \$ 0.1 por litro de leche fluida determinado a través del decreto 138/008 firmado el 29/02/08 y es reajutable, en febrero y agosto de cada año, en función de la variación de la cotización del dólar de los Estados Unidos de América respecto del peso uruguayo. En marzo de 2009 fue reajustada, fijándose el aporte en \$ 0.11. 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 de 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 abril de 2009, el saldo pendiente de amortización de los TRD asciende a USD 40.066.995. La estructura cuenta con un Fondo de Reserva, que a la fecha del presente informe, se encuentra totalmente constituido por un monto equivalente a USD 500 mil, el cual se mantendrá dentro del patrimonio del Fideicomiso para hacer frente a obligaciones del Fideicomiso con los titulares en caso que en cualquier mes no se reciban pagos del FFDSAL. Estos fondos se constituyeron en los primeros meses de vigencia del flujo de fondos, con el excedente que percibía el Fiduciario luego del pago de los gastos e impuestos y del pago por un monto por hasta USD 500 mil en concepto de servicios de deuda. Estos fondos se invierten en instrumentos con calificación AAA internacional. El informe completo e informes relacionados pueden ser consultados en nuestra página web [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos: Cintia Defranceschi: +54 11 5235 8143 - [cintia.defranceschi@fitchratings.com](mailto:cintia.defranceschi@fitchratings.com). Eduardo D’Orazio: +54 11 5235 8145 - [eduardo.dorazio@fitchratings.com](mailto:eduardo.dorazio@fitchratings.com). Mauro Chiarini: +54 11 5235 8140 - [mauro.chiarini@fitchratings.com](mailto:mauro.chiarini@fitchratings.com).