

Fitch asigna A-(uy) a los TDE del Fideicomiso Financiero NZFSU I

13 de marzo de 2009

Fitch asignó la calificación A-(uy) a los Títulos de Deuda Escriturales (TDE) por un monto de hasta valor nominal (VN) US\$ 30.000.000 a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero NZFSU I. La calificación asignada refleja el adecuado perfil operativo y financiero que detenta el proyecto, la trayectoria del patrocinador, el importante grado de avance, los bajos riesgos de demanda, la flexibilidad para el pago de los compromisos de capital asumidos y las mejoras crediticias con que cuentan los TDE. El proyecto implica el desarrollo e implementación del sistema de producción neozelandés de leche, manejo de ganado y pasturas en Uruguay. Lembay S.A y Gimley S.A., actuando como fideicomitentes, cederán al Fideicomiso Financiero NZFSU I los ingresos brutos por la venta de leche. El porcentaje cedido es del 7% hasta el 30.06.2015 y luego el 9% de la ventas. La cesión se hace hasta la amortización total de los Títulos de Deuda Escriturales (TDE). En contraprestación, el fiduciario, emitirá TDE por hasta VN U\$S 30 millones. Adicionalmente, se constituirá un fideicomiso de garantía con la propiedad fiduciaria y los contratos de comodato de los campos en los que se desarrolla el proyecto. El patrocinador del proyecto, PGG Wrightson (PGG), cuenta con una fuerte experiencia en el desarrollo y asesoramiento de modelos productivos para el manejo de pasturas y comercialización de ganado e insumos. PGG es una de las principales compañías agropecuarias de Nueva Zelanda, con 170 años de trayectoria y 10 años en Uruguay donde viene realizando testeos satisfactorios del modelo neozelandés desde el año 2000. Para la financiación de la primera etapa del proyecto, PGG creó una compañía en Nueva Zelanda, New Zealand Farming System Uruguay Ltd. (NZSFU), con la cual obtuvo US\$ 197,1 millones en el mercado de capitales neozelandés. El riesgo de terminación del proyecto se encuentra mitigado por el importante grado de avance, estimado a un porcentaje cercano al 70% del total del programa de inversiones para junio'09. Para desarrollar el proyecto, la compañía compró tierras por un total de 36.000 has. y realizó las principales obras de infraestructura, como así también la implantación de pasturas y ha comenzado con el desarrollo de la genética animal para la obtención de una mayor productividad. Las inversiones restantes comprenden las instalaciones de los establecimientos lecheros (tambos) adicionales, y el sistema de riego entre otras. Este programa supone un horizonte estimado de cuatro años. El proyecto, al contener en su mayor proporción activos biológicos, supone un riesgo de replicación de la tecnología mayor al contemplado por activos industriales. No obstante, esto está contrarrestado por la experiencia del patrocinador y por la aplicación de tecnologías conocidas. La estructura de las emisiones se considera adecuada, con servicios de capital e intereses variables, atados a la capacidad de generación de fondos de la compañía. El proyecto posee un bajo apalancamiento estimado, dado por la emisión de los fideicomisos financieros y un préstamo sindicado. El índice Deuda/Capitalización es inferior al 40% en los primeros cinco años del proyecto y luego disminuye a 30%. Por otra parte, la compañía prevé distribuir fondos con el excedente de caja. El informe completo puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.com.ar. Nota: dado que no se ha producido aún la emisión, la calificación otorgada se basa en la documentación e información presentada por el Fiduciante y sus asesores, quedando sujeta a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. Contactos Finanzas Estructuradas Mauro Chiarini: +54 11 5235-8140 - mauro.chiarini@fitchratings.com. Finanzas Corporativas Fabricio Marenberg Friedman: +54 11 5235-8127 - fabricio.friedman@fitchratings.com.