

Fitch califico al Fideicomiso Financiero Syngenta II

10 de diciembre de 2008

Fitch asigno las categorias de corto plazo A1(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) por hasta VN USD 7.198.875, a una tasa de interes fija del 12,0% n.a., y B(arg) a los Certificados de Participacion (CP) por hasta VN USD 1.580.241, ambos titulos a emitirse bajo el Fideicomiso Financiero Syngenta II. HSBC Bank Argentina S.A. en calidad de Fiduciario y Syngenta Agro S.A. (Syngenta) actuando como originante y Fiduciante, constituiran el Fideicomiso Financiero Syngenta II en el marco del Programa Global de Valores Fiduciarios Hexagon. Con el producido de la colocacion se adquiriran creditos sin garantia, originados por la venta de productos agroquimicos a distribuidores y productores, e instrumentados en dolares estadounidenses mediante facturas y remitos. El valor nominal de dicha cartera es de USD 9.720.246 y se cederá al fideicomiso a una tasa de descuento del 24,6% n.a., lo que resulta en un valor fideicomitado de USD 8.779.116. El riesgo crediticio de los titulos a emitir reside tanto en la calidad de los activos subyacentes originados por Syngenta como en la de los deudores cedidos. Se analizo la cartera historica de Syngenta, con el fin de definir un escenario base sobre el que se aplicaron distintos niveles de estres compatibles con las calificaciones asignadas. Las principales variables analizadas incluyen, entre otras: niveles de facturacion, plazo de las cobranzas, morosidad, notas de credito sobre lo facturado, concentracion y calidad crediticia de los deudores. Los VDF soportan niveles estresados de perdida del 11,4% y una reduccion del flujo de los activos subyacentes por emision de notas de credito del 9,1%, ambos niveles compatibles con la calificacion asignada. Estos valores junto con la tasa de interes a devengar por los VDF y los costos de la transaccion, determinan una subordinacion del 18,0% respecto del valor fideicomitado y una sobrecolateralizacion del 25,9% respecto del valor cedido. Los ingresos del fideicomiso en concepto de cobranzas de las facturas y remitos cedidos, se destinaran en un unico pago a los servicios de capital e interes de los VDF, estimado en junio '09. Cancelados totalmente estos ultimos, los ingresos del fideicomiso seran destinados a la amortizacion 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 estan expuestos no solo a la evolucion del contexto economico y su impacto en los niveles de perdida de la cartera, sino tambien a los impuestos presentes y futuros aplicados al fideicomiso. El Decreto 1207/08 elimino la exencion de Impuesto a las Ganancias (IG) con que gozaban los fideicomisos financieros que cumplan con determinados requisitos. Por lo tanto, a partir del ejercicio fiscal 2008, los fideicomisos financieros se encuentran alcanzados por el IG. En el caso del presente fideicomiso, como consecuencia de las mejoras crediticias y asumiendo el pago del IG, los escenarios de estres aplicados son consistentes con las calificaciones de los instrumentos. Se analizo a Syngenta en su rol de administrador y agente de cobro de la cartera a ceder al fideicomiso. Asimismo se contemplo a la mencionada compania en su funcion de acopiador y custodio de aquellos granos que reciba como medio de pago de parte de los deudores cedidos, hasta su posterior liquidacion y rendicion al fideicomiso. Se considera que Syngenta demuestra la capacidad suficiente para cumplir todas estas responsabilidades, de acuerdo con los estandares de la industria y los acuerdos estipulados bajo el contrato. Syngenta es una compania lider del mercado, dedicada a la venta de agroquimicos y semillas. En el ano 2007 totalizo ventas por \$ 800 millones. Syngenta pertenece a Syngenta AG, empresa lider mundial en la produccion y comercializacion de productos agroquimicos. Syngenta AG, con presencia en mas de 90 paises, en el ano 2007 tuvo ingresos por USD 9.200 millones y cotiza en la bolsa de Suiza y Nueva York. Notas: dado que no se ha producido aun la emision, las calificaciones otorgadas se basan en la documentacion e informacion presentada por el emisor y sus asesores, quedando sujetas a la recepcion de la documentacion definitiva al cierre de la operacion. El informe completo podra ser consultado en nuestra pagina 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