

# Fitch califica al Fideicomiso Lartirigoyen IV

8 de agosto de 2008

Fitch Argentina asignó las calificaciones de corto plazo A1(arg) para los Valores de Deuda Fiduciaria Renta Fija por hasta un VN US\$ 6.650.000 y B(arg) para los Certificados de Participación por hasta un VN US\$ 1.662.5000 a ser emitidos por el fideicomiso financiero Lartirigoyen IV. Lartirigoyen y Cía. cederá al HSBC Bank Argentina S.A., actuando como fiduciario, una cartera de créditos presente y futuros originados por él y derivados de la comercialización de insumos agrícolas, por un valor fideicomitado de hasta US\$ 8.312.500. El valor fideicomitado surge de aplicar una tasa de descuento del 11.08% n.a. al valor final de los créditos (US\$ 9.195.968). Los VDF recibirán a los 160 días de la emisión el primer servicio de interés, y a los 350 días los servicios correspondientes a amortización de capital y renta. Una vez cancelados los VDF, el flujo se destinará a los CP en concepto de capital y de existir un remanente, se considerará renta de los mismos. Los títulos valores soportan niveles de incobrabilidad y una reducción del flujo por emisión de notas de crédito compatibles con las calificaciones asignadas. Estos valores, junto con el interés que devenga el título preferido y los costos e impuestos de la transacción determinan una subordinación del 20% para los VDF. El riesgo crediticio de los títulos valores reside en la calidad de los bienes que integrarán el fideicomiso y en la calidad crediticia de los deudores cedidos que poseen una participación relevante sobre el total de la cartera. Asimismo se evaluó a Lartirigoyen como administrador y agente de cobro de los créditos. 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 mora de la cartera, sino también a los gastos e impuestos aplicados al fideicomiso. Se analizó la cartera histórica de la empresa y el comportamiento de las series I a III, 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 incluyen, entre otras: niveles de facturación, notas de crédito, concentración de productores, medios de pago, morosidad y plazo de cobranza. Asimismo, se analizó a Lartirigoyen S.A. en su rol de administrador y agente de cobro de la cartera de créditos a ceder al fideicomiso. La empresa demuestra una adecuada capacidad de originar y efectuar la cobranza de las carteras, de acuerdo con los estándares de la industria y los acuerdos estipulados bajo el contrato, por lo cual Fitch Argentina considera un desempeño favorable de la misma. Lartirigoyen y Cía S.A. se dedica a la comercialización de insumos destinados a la producción agrícola y a la venta ya sea en comisión o consignación de cereales. La compañía comenzó sus actividades en el año 1984 enfocándose principalmente en la comercialización de semillas, expandiendo luego sus líneas de negocios a otros productos y actividades. Lartirigoyen es una empresa orientada a brindar servicios al sector agropecuario. Los negocios de la compañía pueden dividirse principalmente en: i) venta de agroinsumos; ii) acopio y comercialización de granos, iii) siembra propia, iv) hacienda y v) otros servicios. Opera mayormente en la provincia de La Pampa (Catrillo, Guatrache, Anguil, Colonia Barón, Ing. Luggi, Cuchillo-Có, Gral. Pico y Santa Rosa) y la provincia de Buenos Aires (Buenos Aires, Salazar, Trenque Lauquen, Gral. Villegas, 9 de Julio, Daireaux, Tandil, Azul, Pehuajó, Lincoln, Maipú, Tres Lomas y Mar del Plata). Cuenta con 19 plantas de acopio, siete sucursales (una en la ciudad de Salta) y cinco oficinas representantes. El informe completo podrá ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) Dado que no se ha producido aún la emisión, la calificación otorgada se basa en la documentación e información presentada por el fiduciario y sus asesores, quedando sujeta a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. Contactos: Finanzas Estructuradas: Eduardo D'orazio - Verónica Saló: +54 11 5235 8100. Finanzas Corporativas: Fabricio Marenberg Friedman - Fernando Torres: +54 11 5235 8100.