

# Fitch confirma la calificación de Grobo II

14 de mayo de 2008

Fitch confirmó en A+(arg) la calificación de los Valores de Deuda Fiduciaria Clase A (VDFA) por VN USD 6.000.000, emitidos el 2 de mayo de 2006 por el Fideicomiso Financiero Agrícola Grobo II. Adicionalmente, se emitieron Valores de Deuda Fiduciaria Clase B (VDFB) por VN USD 4.800.000, no calificados, y Certificados de Participación por VN USD 1.200.000 (CP), no calificados y suscriptos e integrados por Los Grobo Agropecuaria S.A. (LGA), a fin de otorgar protección adicional a los VDFA. Al 31.03.2008, el fideicomiso poseía activos por \$ 65,8 millones de los cuales \$ 52,3 son activos de rápida realización, mientras los pasivos totalizaban \$ 65,4 millones de los cuales \$ 19,8 millones son deudas comerciales, \$ 7,2 son deudas con LGA y \$ 20,0 millones de los VDFA. Por lo tanto, los VDFA se encuentran totalmente cubiertos por activos líquidos, incluso descontando las deudas comerciales y con LGA. En lo que respecta al PIC para la campaña 2007/08 el operador ha decidido desplazar el portfolio hacia el sudeste de la provincia debido a los altos precios de los alquileres registrados en la zona sudoeste y a las mejores condiciones climáticas. En cuanto a la comercialización, el Operador ha realizado operaciones de venta a futuros. El precio promedio de estos contratos es superior al estimado en el PIC. Por último, se debe mencionar el conflicto entre el Gobierno Nacional y el Sector Agropecuario por la suba de los derechos de exportación (retenciones) de los granos y la aplicación de un sistema variable que depend del precio internacional de los mismos. Esto implicó un paro del sector en contra de estas medidas principalmente por su impacto sobre los pequeños productores. El efecto de las retenciones y/o el cierre de las exportaciones afectan al precio interno de los granos. Asimismo, esto genera un descalce de monedas entre los activos y los pasivos del fideicomiso, debido a que el activo (precio de los granos) no depende sólo de la cotización internacional sino del nivel de las retenciones; mientras que los pasivos son en dólares. Actualmente, las negociaciones entre ambos sectores se encuentran suspendidas aunque se estima que, dado el peso del sector en la economía nacional y provincial, se arribe a una solución consensuada. En los escenarios realizados, se tomaron distintos niveles de precio, rindes y costos que soportan la actual calificación. Si embargo, es difícil estimar el impacto que puede tener sobre las tareas que se deben desarrollar en los cultivos, futuras medidas de fuerza en contra del Gobierno Nacional. La calificación asignada no contempla la toma de endeudamiento adicional por parte del fideicomiso, tanto senior al pago de los VDFA –en caso que los inversores de este título así lo aprueben- como subordinada a la cancelación total de los VDFA. En caso de que se apruebe el endeudamiento senior, Fitch Argentina analizará su efecto sobre el flujo de fondos. El informe completo puede ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos: Finanzas Estructuradas Mauro Chiarini: +54 11 5235 8140 - [mauro.chiarini@fitchratings.com](mailto:mauro.chiarini@fitchratings.com). Eduardo D' Orazio: +54 11 5235 8145 - [eduardo.dorazio@fitchratings.com](mailto:eduardo.dorazio@fitchratings.com). Finanzas Corporativas Paola Briazo: +54 11 5235-8122 - [paola.briano@fitchratings.com](mailto:paola.briano@fitchratings.com). Gabriela Catri: +54 11 5235-8129 - [gabriela.catri@fitchratings.com](mailto:gabriela.catri@fitchratings.com).