

Fitch confirmó calificaciones de Syngenta I

15 de abril de 2008

Fitch confirmó las categorías de corto plazo A1(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) por VN USD 5.847.290, a una tasa de interés fija del 9,0% n.a., y B(arg) a los Certificados de Participación (CP) por VN USD 1.461.823, ambos instrumentos emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Syngenta I. HSBC Bank Argentina S.A. en calidad de Fiduciario y Syngenta Agro S.A. (Syngenta) actuando como originante y Fiduciante, constituyeron el Fideicomiso Financiero Syngenta I en el marco del Programa Global de Valores Fiduciarios Hexagon. Con el producido de la colocación se adquirieron créditos sin garantía, originados por la venta de productos agroquímicos a distribuidores y productores, e instrumentados en dólares estadounidenses mediante facturas y remitos. El valor nominal de dicha cartera es de USD 7.676.771 y se cedió al fideicomiso a una tasa de descuento del 12,0% n.a., lo que resulta en un valor fideicomitado de USD 7.309.113. Los ingresos del fideicomiso en concepto de cobranzas de las facturas y remitos cedidos, se destinan en un único pago a los servicios de capital e interés de los VDF, estimado en julio '08. Cancelados totalmente los mismos, los ingresos del fideicomiso son destinados a la amortización de capital de los CP y, de existir un remanente se distribuye en concepto de rendimiento. Adicionalmente, Syngenta se comprometió contractualmente a asumir todos los gastos del fideicomiso sin derecho a un posterior reembolso. Los VDF soportan niveles estresados de pérdida del 13,5% y una reducción del flujo de los activos subyacentes por emisión de notas de crédito del 7,4%, ambos niveles compatibles con la calificación asignada. Estos valores junto con la tasa de interés prometida por los VDF y los costos de la transacción, determinan una subordinación del 20,0% respecto del valor fideicomitado y una sobrecolateralización del 23,8% respecto del valor cedido. 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 pérdida de la cartera, sino también a los impuestos presentes y futuros aplicados al fideicomiso. El riesgo crediticio de los instrumentos emitidos reside tanto en la calidad de los activos subyacentes originados por Syngenta como en la de los deudores cedidos. Se analizó la cartera histórica de Syngenta, 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, plazo de las cobranzas, morosidad, notas de crédito sobre lo facturado, concentración y calidad crediticia de los deudores. Se analizó a Syngenta en su rol de administrador y agente de cobro de la cartera cedida al fideicomiso. Asimismo se contempló a la mencionada compañía en su función de acopiador y custodio de aquellos granos que recibe como medio de pago de parte de los deudores cedidos, hasta su posterior liquidación y rendición al fideicomiso. Fitch considera que Syngenta demostró la capacidad suficiente para cumplir todas estas responsabilidades, de acuerdo con los estándares de la industria y los acuerdos estipulados bajo el contrato. Syngenta es una compañía líder del mercado, dedicada a la venta de agroquímicos y semillas. En el año 2006, totalizó ventas por \$ 530 millones. Syngenta pertenece a Syngenta AG, empresa líder mundial en la producción y comercialización de productos agroquímicos. Syngenta AG, con presencia en más de 90 países, en el año 2006 tuvo ingresos por USD 8.100 millones y cotiza en la bolsa de Suiza y Nueva York. Notas: el informe completo podrá ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.com.ar. Contactos: Finanzas Estructuradas Eduardo D'orazio: +54 11 5235 8145 - eduardo.dorazio@fitchratings.com Emiliano Bravo: +54 11 5235 8146 - emiliano.bravo@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