

Fitch calificó al fideicomiso Cía Argentina de Granos II

17 de enero de 2008

Fitch asignó las categorías de corto plazo A2(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) por hasta VN \$ 20.411.178 y B(arg) a los Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 5.102.795, a emitirse bajo el fideicomiso financiero Compañía Argentina de Granos II. Con el producido de la colocación se adquirirá, a descuento, una cartera de créditos comerciales derivados de la venta de productos para el agro por \$ 26.984.476, originados por Compañía Argentina de Granos S.A. (CAGSA), la cual constituye el activo subyacente del presente fideicomiso. La tasa de adquisición de la cartera será del 23% n.a., lo que resultará en un valor fideicomitado de VN \$ 25.513.973. En forma mensual, y acorde a una estructura secuencial de capital, los ingresos del fideicomiso se destinarán, hasta la cancelación total de los VDF, al pago de la amortización de capital e interés de los mismos. Cancelados totalmente, los ingresos del fideicomiso serán destinados a la amortización de capital de los CP, y de existir un remanente se distribuirá en concepto de rendimiento. El primer pago de intereses y capital de los VDF se estima para el 25.04.08. Los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) soportan niveles estresados de incobrabilidad del 13.6% y una reducción del flujo de los activos subyacentes por emisión de notas de crédito del 11%, ambos niveles compatibles con la calificación asignada. Estos valores junto con el interés devengado y los costos de la transacción, determinan una subordinación del 20% respecto del valor fideicomitado y una sobrecolateralización del 32% 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 mora de la cartera, sino también a los gastos e impuestos aplicados al fideicomiso. El riesgo crediticio de los títulos valores reside en la calidad de los bienes que integran el fideicomiso y en la calidad crediticia de los deudores cedidos. Se analizó la cartera histórica de la empresa, 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, morosidad, notas de crédito, concentración de productores, medios de pago y plazo de cobranza. Asimismo, se analizó a CAGSA 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 los créditos, de acuerdo con los estándares de la industria y los acuerdos estipulados bajo el contrato, por lo cual Fitch Argentina considera favorable el desempeño de la misma. CAGSA es una organización dedicada al negocio agropecuario, que opera desde 1977. Cuenta con más de 75 centros de comercialización en Córdoba, La Pampa, San Luis, Santa Fe, Buenos Aires, Tucumán y Salta, y 48 plantas de acopio que atienden la demanda de pequeños, medianos y grandes productores agrícolas. Su negocio gira en torno a la compra y venta de cereales y oleaginosas, operando con los distintos mercados del país (ROFEX, MATBA, CHICAGO), almacenaje, acondicionamiento y transporte de granos, venta de semillas híbridas y forrajeras, herbicidas e insecticidas, fertilizantes y combustible; además, brinda asesoramiento técnico y la gestión de seguros. La facturación de la compañía en su último ejercicio ascendió a más de US\$ 600 MM con un volumen comercializado de cereales superior a 3.3 MM de tns y exportaciones por US\$ 75 MM. 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. Verónica Saló: +54 11 5235 8144 - veronica.salo@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