

# Fitch Argentina califica al Fideicomiso Lartirigoyen III

12 de septiembre de 2007

Fitch Argentina asignó la calificación A1(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) Renta Fija a ser emitidos por el Fideicomiso Financiero Lartirigoyen III, por un monto de hasta VN USD 5.550.000. Asimismo, se emitirán Certificados de Participación (CP) por hasta un VN USD 1.387.500. Lartirigoyen y Cía. cederá al HSBC Bank Argentina S.A., actuando como fiduciario, una cartera de créditos originados por él, derivados de la comercialización de insumos agrícolas, por un valor fideicomitado de hasta US\$ 6.937.500. El valor fideicomitado surge de aplicar una tasa de descuento del 11% n.a. al valor final de los créditos (US\$ 7.561.422). En contraprestación a la cesión, el fiduciario emitirá VDF por hasta VN USD 5.550.000 y CP por hasta VN USD 1.387.500. A los 300 días desde la emisión, los VDF recibirán en un solo pago los servicios de interés y capital, siendo el vencimiento teórico de los mismos a los 360 días. 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. Adicionalmente, la estructura contará con un fondo de gastos por un monto de \$120.000 que se retendrá de la colocación. Los VDF soportan niveles de incobrabilidad del 4% y una reducción del flujo por emisión de notas de crédito del 7%, ambos niveles compatibles con la calificación asignada. Estos valores, junto con el interés que devenga el título preferido y los costos 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. También se analizó la cartera histórica de la empresa y el comportamiento de las series I y II, con el fin de definir un escenario base sobre el que se aplicaron distintos niveles de estrés, compatibles con la calificación asignada. 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 de cereales ya sea en comisión o consignación. 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 en 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: +54 11 5235 8145 - [eduardo.dorazio@fitchratings.com](mailto:eduardo.dorazio@fitchratings.com). Mauro Chiarini: +54 11 5235 8140 - [mauro.chiarini@fitchratings.com](mailto:mauro.chiarini@fitchratings.com). Finanzas Corporativas: Paola Briano: +54 11 5235 8122 - [paola.briano@fitchratings.com](mailto:paola.briano@fitchratings.com). Fernando Torres +54 11 5235 8124 - [fernando.torres@fitchratings.com](mailto:fernando.torres@fitchratings.com).