

# Fitch Uruguay calificó a TRD a emitirse bajo el Fideicomiso CFP

4 de octubre de 2007

Fitch Uruguay asignó la calificación AA(uy) a los Títulos Representativos de Deuda (TRD) por hasta un monto de US\$ 22.500.000, a una tasa de interés fija, a emitirse bajo el Fideicomiso Financiero CFP. EF Asset Management Administradora de Fondos de Inversión S.A., en calidad de Fiduciario, y Cerro Free Port S.A., como Fideicomitente, constituirán el Fideicomiso Financiero CFP. El Fideicomitente cede al Fiduciario un derecho creditorio ("el Crédito"), por un saldo de capital de hasta US\$ 22.500.000, contra el Estado Nacional de la República Oriental del Uruguay ("el Estado"), derivado de un Acuerdo Transaccional firmado el 7 de febrero de 2007, como resultado de un litigio judicial entre el Fideicomitente y el Estado Cabe destacar que el Acuerdo Transaccional fue previamente aprobado por Resolución del Poder Ejecutivo con fecha 31 de enero de 2007, suscripta por el Presidente de la República. En dicha resolución se dispuso que la erogación resultante se atenderá bajo la ley de Presupuesto Nacional para el período 2005 – 2009 (Ley 17.930), rubro 711 "Diversos Créditos". Posteriormente, el Acuerdo Transaccional fue homologado judicialmente bajo la Ficha 2-52835/05 del Juzgado Letrado de Primera Instancia en lo Civil de 5° Turno, con fecha el 28 de febrero de 2007. En contraprestación al activo cedido, el Fiduciario emitirá TRD por hasta el 100% del saldo de capital del Crédito. Los TRD cuentan con las mismas condiciones de monto de capital, plazo, moneda, tasa y base de cálculo de interés que el Crédito. De esta manera, los TRD tendrán derecho a: i) en concepto de servicio de amortización: 10 cuotas anuales, iguales y consecutivas de US\$ 2.250.000 cada una y ii) en concepto de servicio de rendimiento: una tasa fija de interés del 7,0% e.a. sobre el saldo deudor de los TRD. La primera fecha de pago de servicios de los TRD está estipulada para el tercer día hábil posterior al 27 de marzo de 2008 (fecha de pago de servicios del Crédito), mientras que su vencimiento se estima para el tercer día hábil posterior al 27 de marzo de 2017. El riesgo implícito de los TRD está ligado al riesgo crediticio del Crédito, por lo tanto, al riesgo crediticio del Estado como deudor. Los antecedentes reflejan que en los pocos casos en que un litigio judicial entre el Estado y un particular derivó en un acuerdo transaccional, el primero siempre cumplió adecuadamente con las obligaciones bajo el mismo. Los gastos totales del Fideicomiso, y eventuales sumas adeudadas por los TRD, serán a cargo del Fondo de Reserva constituido a partir del producido de la colocación de los instrumentos. El mencionado fondo será de US\$ 670.000, monto equivalente a 2,24 veces los gastos y tributos previstos por el asesor legal e impositivo de la transacción para los próximos diez años. Debido a que el pago de servicios de los TRD es tres días hábiles posteriores al del Crédito, el período de devengamiento de los TRD correspondiente al siguiente año comienza a computarse tres días hábiles después al de Crédito. Si bien los períodos de devengamiento del Crédito y de los TRD comienzan en diferentes momentos, la extensión de los mismos está calzada, excepto en el caso de existencia de algún día inhábil entre la fecha de pago del Crédito y de los TRD. Esta situación excepcional fue contemplada en el análisis de Fitch Uruguay, concluyendo que cualquier posible descalce en los días de devengamiento, al ser mínimo, será perfectamente atendido por el Fondo de Reserva. Se contempló la posibilidad contractual de que el Estado pueda cancelar anticipadamente la totalidad del saldo adeudado del Crédito con títulos de deuda pública. Se entiende que esta contingencia no alteraría el riesgo crediticio de los TRD debido a que esta opción de pago sólo podrá ser ejercida por el Estado con la previa y obligatoria conformidad de los beneficiarios. En caso de mora automática de los TRD bajo los términos preestablecidos, se hará exigible una tasa de interés moratorio anual equivalente a la máxima permitida por el BCU. Si la mora automática de los TRD fuera consecuencia de retrasos en el pago del Crédito por parte del Estado, la tasa de interés moratorio estará cubierta por el flujo del Crédito ya que éste debe devengar la misma tasa, en caso de entrar en situación de mora. De acuerdo a la normativa vigente, la cesión del Crédito al Fideicomiso fue notificada al Estado el día 23 de julio de 2007, y no se recibió objeción alguna del

mismo ni de terceros. De esta manera, habiéndose dado cumplimiento al plazo legal de 60 días posteriores a la notificación, se considera efectiva la transferencia del Crédito. La única obligación futura pendiente de cumplimiento es la obligación de pago del Estado, no existiendo otras obligaciones del Fideicomitente pendientes de cumplimiento. Habiéndose realizado la efectiva transferencia del Crédito al Fideicomiso bajo los procedimientos estipulados, el mismo no podrá ser afectado por la liquidación o quiebra del Fideicomitente, Fiduciario o por la acción de sus acreedores. Nota: dado que no se ha producido aún la emisión, la calificación otorgada se basa en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores, quedando sujeta a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. El informe completo podrá ser consultado en nuestra página web [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos: Eduardo D´Orazio: +54 11 5235 8145 - [eduardo.dorazio@fitchratings.com](mailto:eduardo.dorazio@fitchratings.com) Emiliano Bravo: +54 11 5235 8146 - [emiliano.bravo@fitchratings.com](mailto:emiliano.bravo@fitchratings.com)