

# Fitch confirma la calificación del fideicomiso Dulcor I

27 de junio de 2008

Fitch Argentina confirmó la calificación AA(arg) a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) por VN \$ 7.200.000 y la calificación CCC(arg) a los Certificados de Participación (CP) por VN\$ 4.800.000 emitidos el 6 de junio de 2008 por el Fideicomiso Financiero Dulcor I. El activo del fideicomiso está integrado por facturas y cheques originados por ventas de mercadería de las empresas integrantes del grupo Dulcor (Dulcor S.A., Cueros Catamarca S.A. Vanoli y Cía. S.R.L., Panificadora Veneziana S.A. y El Dulce Ingenio S.A) por un valor fideicomitado de hasta \$ 12.000.000. Las facturas y cheques deben cumplir con ciertos criterios de elegibilidad al momento de su transferencia al fideicomiso entre los que se encuentran, entre otros, límites a la concentración de los deudores cedidos y a los fiduciantes. Los VDF estarán cubiertos en todo momento por créditos considerados a su valor neto. El valor neto será el resultante de considerar a las facturas al 60% de su valor y los cheques al 94% de su valor. Los VDF se amortizarán en cuotas consecutivas a partir del tercer mes desde la emisión. Mensualmente, desde la fecha de emisión, se pagarán servicios de intereses a una tasa variable equivalente a la tasa BADLAR más 500 puntos básicos (bps) anuales. La tasa de interés determinada tendrá un mínimo de 16% n.a. y un máximo de 21% n.a. La cobranza de los créditos se acreditará en las cuentas recaudadoras de cada fiduciante, pero que son operadas exclusivamente por el fiduciario. Treinta días antes del vencimiento del servicio de los VDF, los fiduciantes, depositarán la cobranza de los créditos en la cuenta fiduciaria por el monto correspondiente al próximo servicio de los VDF. Integrados nuevos créditos, el fiduciario liberará los cheques en custodia a los fiduciantes dos veces por semana. La estructura cuenta con un fondo de liquidez igual 2x (veces) el próximo servicio de interés de los VDF; un fondo de gastos por \$ 40.000 y un importe igual a 1,3x el próximo servicio de los VDF a integrarse en dinero en efectivo y/o cheques con vencimiento por lo menos 10 días antes a la próxima fecha de pago. El riesgo crediticio de los VDF reside, principalmente, en la calidad de los bienes que integrarán el fideicomiso y en forma secundaria, en la calidad y compromiso del grupo Dulcor como administrador y agente de cobro de los créditos. Se ha analizado la cartera histórica del grupo Dulcor en forma consolidada, y de cada uno de los fiduciantes en forma individual a 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 y de débito, concentración de clientes, medio de pago, pérdidas y plazo de cobranza. Asimismo, se ha analizado al Grupo Dulcor en su rol de administrador y agente de cobro de la cartera de créditos del fideicomiso. El Grupo demuestra un aceptable desempeño con 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. El informe completo podrá 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: Fernando Torres: +54 11 5235 8124 - [fernando.torres@fitchratings.com](mailto:fernando.torres@fitchratings.com). Fabricio Marenberg Friedman: +54 11 5235-8127. [fabricio.friedman@fitchratings.com](mailto:fabricio.friedman@fitchratings.com).