

# Fitch baja la calificación de los VDF del fideicomiso Dulcor I

3 de abril de 2009

Fitch baja a BBB+(arg) de AA(arg) la calificación de los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) por un monto de VN\$ 7.200.000 y confirma la calificación CCC(arg) de los Certificados de Participación (CP) emitidos por el fideicomiso financiero Dulcor I debido a que el grupo Dulcor no está transfiriendo la cobranza a la cuenta fiduciaria en los plazos estipulados en el contrato de fideicomiso. De acuerdo al mencionado contrato, 30 días antes de la fecha de pago de los VDF los fiduciantes deberán depositar las cobranzas en la cuenta fiduciaria por hasta el monto que correspondiente a pagar en la próxima fecha de pago para constituir el Fondo para el Pago de Servicios; sin embargo, la transferencia de la cobranza la está realizando, en promedio, sólo 5 días antes de la fecha de pago de los VDF. Adicionalmente, la estructura contemplaba la apertura de cuentas recaudadoras a nombre de los fiduciantes pero operadas exclusivamente por el fiduciario. En estas cuentas recaudadoras los fiduciantes iban a depositar en custodia los cheques que recibieran en concepto de cobranza de las facturas. Con la incorporación de nuevos créditos, el fiduciario iba a liberar los cheques a los fiduciantes. A la fecha, estas cuentas no se encuentran operativas debido a que las partes involucradas no lograron salvar las objeciones a los poderes para operarlas. Por lo mencionado, la estructura financiera se ve perjudicada por no contar con la liquidez, tanto en efectivo como en cheques, en los plazos considerados originalmente. Si bien en todo momento los VDF contaron con facturas cedidas y con coberturas en exceso, la falta de rendición de cobranzas en los plazos estipuladas en el contrato de fideicomiso y la falta de instrumentación de las cuentas recaudadores afectan la liquidez de fideicomiso incrementando la dependencia del grupo Dulcor respecto de la transferencia de la cobranza para el pago de los VDF. Por su parte, el grupo Dulcor a manifestado su intención de corregir la situación descripta. Al 28.02.2009 el fideicomiso tenía en su poder facturas por un valor fideicomitado de \$ 4.320.146 mientras que el valor residual de los VDF a esa fecha era de \$ 2.592.000. 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)