

Fitch confirma AAA(arg) a los VDFS del FF BACS Personales I; PE

17 de mayo de 2011

Fitch confirma la categoría AAA(arg) con Perspectiva Estable (PE) a los Valores de Deuda Fiduciarios Senior (VDFS) por VN \$ 28.488.300; la categoría BBB-(arg) con PE a los Valores de Deuda Fiduciarios Clase B (VDFB) por VN \$ 5.735.900 y la categoría CC(arg) a los Certificados de Participación (CP) por VN \$ 4.015.101, emitidos por el fideicomiso financiero BACS Personales I. BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. (BACS), en calidad de fiduciante, transfirió a Equity Trust, actuando como fiduciario una cartera de créditos personales con retención de haberes por código de descuento, equivalente a un valor fideicomitado a la fecha de corte (01.01.2011) de \$ 38.239.301. BACS compró los créditos que fueron originados por 11 mutuales y/o cooperativas. Dentro de las 72 horas hábiles de percibida la cobranza de parte de las entidades originadoras, el fiduciante la depositará en la cuenta fiduciaria. Por su parte, previamente dichas entidades recibirán mensualmente de parte de los agentes de retención, como son la ANSeS (98,9% del saldo de capital de los activos subyacentes) y los departamentos gubernamentales en virtud del Decreto 691 (1,1%), los fondos retenidos de los haberes de los deudores. En contraprestación, el fiduciario emitió VDFS, VDFB y CP con distintos derechos sobre el flujo de los créditos cedidos. La estructura de pagos de los títulos es secuencial en capital entre los VDF y totalmente secuencial con relación a los CP. Adicionalmente, contará con fondos de: garantía, gastos e impuesto a las ganancias. Dado que la cartera fue cedida a descuento, la incobrabilidad y los prepagos impactan como una pérdida no sólo de capital e intereses a devengar, sino también de intereses capitalizados. Sin embargo, está previsto que los originantes, en caso de precancelaciones, abonen a BACS el monto y capital precancelado más un adicional equivalente al valor presente del monto precancelado a la fecha de precancelación, aplicándose la tasa de descuento implícita en el Contrato de Cesión entre BACS y el originante, por lo que el impacto se encuentra minimizado. 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 y precancelaciones de la cartera, sino también a los gastos e impuestos aplicados al fideicomiso. La Resolución Nro. 536/11 del Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social (INAES), publicada en Boletín Oficial el 18.04.11, dispuso aplicar a ciertas cooperativas la sanción del retiro de autorización para funcionar. Entre las cooperativas afectadas se encuentra Inter créditos, que opera con código de descuento de la ANSeS, cuya participación promedio en el flujo estimado de la cartera securitizada representa el 9,5% (ver "Riesgo crediticio"). Esta Resolución no afecta la titularidad del código de descuento de Inter créditos ni su capacidad de cobrar las cuotas de los créditos ya originados. El 02.05.11 Inter créditos giró en tiempo y forma a BACS, los fondos transferidos por la ANSeS en concepto de las cuotas de los créditos originados, lo que confirma que la Resolución no afecta la vigencia del código de descuento. El principal efecto de la Resolución es que a si Inter créditos no interpone ninguna medida con efecto suspensivo dentro de los 30 días hábiles de publicada la Resolución, la cooperativa se verá imposibilitada de originar nuevos créditos. Dado que esta situación afectaría la continuidad y el normal funcionamiento de Inter créditos, Fitch considera positivo que la cooperativa ya haya presentado un recurso administrativo ante el INAES, y esté preparando un recurso judicial directo con efectos suspensivos (ver "Riesgo legal"). Tal como estipulaba el contrato del fideicomiso, el Fiduciante notificó por acto público a las 11 mutuales y/o cooperativas involucradas acerca de la cesión de los créditos al presente fideicomiso. Por su parte, el Fiduciario preventivamente está preparando una notificación a la ANSeS acerca de su titularidad sobre los créditos cedidos que fueron originados por Inter créditos. Inicialmente el nivel de subordinación real (valor nominal de los instrumentos sobre el saldo de capital original de la cartera cedida) en el caso de los VDFS era del 1,6% y en el caso de los VDFB era negativa (-18,2%). Sin embargo, la estructura secuencial de pago de capital entre los VDFS y VDFB

está provocando un incremento rápido de estos niveles a medida que se pagan los servicios de deuda bajo los mismos. Es así que al 31.03.11, la subordinación real de los VDFS era de un 11,9%, mientras que las VDFB era un -10,2%. Adicionalmente, la estructura cuenta un fondo de garantía equivalente a tres veces el servicio de interés de los VDFS y a una vez el de los VDFB. Fitch está monitoreando el cumplimiento final y los resultados de todas acciones iniciadas, y especialmente las transferencias futuras que deba realizar Intercréditos a BACS. BACS en su rol de administrador de la cartera de créditos del fideicomiso, se presenta como una entidad capacitada para desempeñarse dentro de los estándares de la industria y los acuerdos estipulados bajo el contrato de fideicomiso. Es un banco que se encuentra regulado por el BCRA siendo el Banco Hipotecario el principal accionista, el cual se encuentra calificado en AA-(arg) por Fitch Informes relacionados "Criterio de Calificación para Préstamos de Consumo en Latinoamérica." Diciembre 17, 2008. "Criterio para el Análisis de Originador y Administrador de Finanzas Estructuradas." Mayo 16, 2007. Disponibles en nuestra página web: www.fitchratings.com.ar. Analista Principal: Emiliano Bravo Associate Director +54 11 5235 8146 emiliano.bravo@fitchratings.com Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° Piso – C1041AAM – Buenos Aires. Analista Secundario: Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8143 cintia.defranceschi@fitchratings.com Relación con los medios: Laura Villegas – Buenos Aires - +54 11 52358139 – laura.villegas@fitchratings.com. Copyright © 2011 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.