

Fitch confirmó AAA(arg) a VDFS del FF BACS Personales I, Perspectiva Estable

4 de febrero de 2011

Fitch confirmó la categoría AAA(arg) con perspectiva Estable a los Valores de Deuda Fiduciarios Senior (VDFS), a tasa fija del 15,0% n.a., por hasta VN \$ 28.488.300; la categoría BBB-(arg) con perspectiva Estable a los Valores de Deuda Fiduciarios Clase B (VDFB), a tasa variable, por hasta VN \$ 5.735.900; y la categoría CC(arg) a los Certificados de Participación (CP) por hasta VN \$ 4.015.101. Todos a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero BACS Personales I. Dado que los instrumentos no se emitieron hasta el momento y que la cartera cedida originalmente ya se devengó en casi un 20%, Fiduciante y Fiduciario decidieron incorporar una nueva cartera subyacente con una fecha de corte más actualizada. Por un lado, los atributos de la nueva cartera en cuanto a rendimiento y composición por originante y agente de retención, no varían sustancialmente de la cartera anterior. Por el otro, la nueva cartera provoca que el valor nominal de los VDFS exceda el límite de emisión calificado originalmente, sumado a un aumento de su tasa de interés en 0,5 puntos porcentuales, aunque sin afectar su nivel de calificación debido a la suba de la subordinación real en 1,6 puntos porcentuales. BACS transferirá al 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 hasta \$ 38.239.301. Los créditos fueron originados por 11 mutuales y/o cooperativas. Dentro de los tres días hábiles de percibida la cobranza de parte de las originantes, el Fiduciante la depositará en la cuenta fiduciaria. Previamente dichas originantes recibirán mensualmente de parte de los agentes de retención (ANSeS en un 98,9% de cartera cedida y organismos bajo el Decreto 691 en el 1,1% restante), los fondos retenidos de los haberes de los deudores. En contraprestación, el Fiduciario emitirá VDFS, VDFB y CP con distintos derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. Se contará con los siguientes fondos: i) de garantía, ii) de gastos y iii) de impuesto a las ganancias. Para determinar la calidad de la nueva cartera securitizada se consideró el desempeño histórico de los créditos personales, con código de descuento, adquiridos por BACS, como así la concentración y calidad de los originantes (mutuales y/o cooperativas) y agentes de retención (ANSeS y organismos públicos bajo el Decreto 691) involucrados en la gestión de cartera cedida. De acuerdo a los contratos de cesión entre BACS y los originantes, el 93,8% de los créditos securitizados poseen recurso contra los originantes. El 6,2% restante cuenta con fondos líquidos y/o la obligación de parte de los originantes para cubrir eventuales pérdidas por fallecimiento del deudor. Todas estas fianzas y garantías fueron cedidas al fideicomiso, aunque Fitch no las consideró para su estimación de pérdida de la cartera. La cartera será cedida a descuento por lo que la pérdida y los prepagos impactan como una pérdida no sólo de capital e intereses a devengar, sino también de intereses capitalizados. Sin embargo, el impacto de los prepagos se encuentra minimizado dado que está previsto que los originantes, en caso de precancelaciones, abonen a BACS el monto de capital precancelado más un adicional equivalente al valor presente del monto precancelado, aplicándose la tasa de descuento implícita en el contrato de cesión entre BACS y el originante. 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 es del 1,6% y en el caso de los VDFB es negativa (-18,2%). Si bien estos niveles de cobertura pueden resultar bajos al inicio, los mismos aumentan veloz y significativamente apenas realizado el primer pago de servicio a los VDF. El resto de las mejoras crediticias consisten en una estructura de pagos secuencial de capital, diferencial de tasas, fondos líquidos, criterios de elegibilidad y eventos especiales (gatillos). BACS en su rol de administrador y custodio de los créditos del fideicomiso, se presenta como una entidad capacitada para desempeñarse en tales funciones. BACS se encuentra regulado por el BCRA, siendo el Banco Hipotecario el principal

accionista, el cual se encuentra calificado en AA-(arg) por Fitch. Notas: dado que no se ha producido aún la emisión, las calificaciones otorgadas se basan en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores, quedando sujetas a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. 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. 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. Copyright © 2011 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.