

# Fideicomisos BHN II; III y IV y BACS I: Confirmación de calificaciones

20 de agosto de 2010

Fitch confirmó la calificación de los Títulos de Deuda (TD) y Certificados de Participación (CP) de los fideicomisos hipotecarios BHN II, III y IV y BACS I según el siguiente detalle: Fideicomiso Hipotecario BHN II(\*) TD Clase A1 VN \$ 44.554.000 – B(arg) con perspectiva Negativa TD Clase A2 VN \$ 51.363.000 – D(arg) TD Clase B VN \$ 3.730.000 – B-(arg) con perspectiva Negativa CP VN \$ 6.927.337 – CCC(arg) Fideicomiso Hipotecario BHN III(\*) TD Clase A1 VN \$ 14.896.000 – B(arg) con perspectiva Negativa TD Clase A2 VN \$ 82.090.000 – B(arg) con perspectiva Negativa TD Clase B VN \$ 5.060.000 – B-(arg) con perspectiva Negativa CP VN \$ 3.374.027 – CC(arg) Fideicomiso Hipotecario BHN IV(\*) TD Clase AV VN \$ 36.500.000 – B(arg) con perspectiva Negativa TD Clase AF VN \$ 119.500.000 – B(arg) con perspectiva Negativa TD Clase B VN \$ 24.375.000 – CC(arg) CP VN \$ 14.625.505 – C(arg) Fideicomiso Hipotecario BACS I(\*) TD Clase AF VN \$ 65.000.000 – D(arg) TD Clase AV VN \$ 30.000.000 – D(arg) TD Clase B VN \$ 12.164.000 – C(arg) CP VN \$ 8.689.933 – C(arg) (\*) Los montos corresponden al valor nominal al momento de la emisión. Las calificaciones de los TD Clase A2 de BHN II y los Clase AF y AV de BACS I reflejan la no cancelación de los títulos habiendo ocurrido el vencimiento declarado de los mismos. Las restantes calificaciones reflejan la falta de resolución respecto de la constitucionalidad de la pesificación de los títulos, factor que impacta negativamente en los inversores de los valores tanto senior como subordinados aun considerando la pesificación. Ello se debe a que no se estipula ni la capitalización de los intereses devengados de los TD -cuyos fondos han sido retenidos- ni intereses compensatorios por los fondos retenidos. La moneda original de la cartera de créditos hipotecarios titulizados y de los TD y CP emitidos era dólares siendo “pesificados”, de acuerdo a la Ley 25.561 y Decreto 214/02, y su capital indexado por CER o CVS según corresponda. Fitch ha enfatizado el análisis de la emisión en el Flujo de Caja generado por el subyacente y la medida en que dichos flujos resultan suficientes para el repago de los instrumentos emitidos. Ciertos tenedores de los TD Senior presentaron en la Justicia argentina una “acción meramente declarativa” para que se determine la constitucionalidad del Decreto 214/02 respecto a la pesificación de los TD Senior. A la fecha, el Poder Judicial no ha fallado al respecto. Por su parte, los asesores legales del Fiduciario opinan que los títulos están sujetos a la pesificación, debido a que han sido emitidos bajo Ley argentina. Considerando los cuestionamientos existentes respecto de la pesificación, el Fiduciario ha limitado los pagos de intereses y en los casos de los BHN II; III y IV del capital de los TD Clase B, dentro de los términos y condiciones del contrato de fideicomiso. Los montos no distribuidos son mantenidos en una cuenta fiduciaria a efectos de preservar los derechos de los inversores hasta que la justicia expida un fallo definitivo. Sin embargo, esto impacta negativamente en los inversores TD Clase B debido a que, como mencionábamos anteriormente, no se estipula ni la capitalización de los intereses devengados de los TD Clase B -cuyos fondos han sido retenidos- ni los intereses compensatorios por los fondos retenidos. En consecuencia, en caso de que la Justicia falle declarando inconstitucional la pesificación de los títulos y/o cualquier otra situación que afecte los derechos de los inversores, Fitch revisará las calificaciones bajo las nuevas condiciones que se establezcan. Los informes completos podrán ser consultados en nuestra página web [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar). Contactos: Mauro Chiarini: +54 11 5235 8140 - [mauro.chiarini@fitchratings.com](mailto:mauro.chiarini@fitchratings.com). Cintia Defranceschi: +54 11 5235 8143 - [cintia.defranceschi@fitchratings.com](mailto:cintia.defranceschi@fitchratings.com). Copyright © 2010 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.