

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

18 de marzo de 2010

Fitch realizó las siguientes acciones de calificación sobre los Títulos de Deuda (TD) y los Certificados de Participación (CP) y asignó perspectiva a 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 – Confirmación en B(arg) con perspectiva Negativa TD Clase A2 VN \$ 51.363.000 – Confirmación en D(arg) TD Clase B VN \$ 3.730.000 – Confirmación en B-(arg) con perspectiva Negativa CP VN \$ 6.927.337 – Confirmación en CCC(arg) Fideicomiso Hipotecario BHN III(*) TD Clase A1 VN \$ 44.554.000 – Confirmación en B(arg) con perspectiva Negativa TD Clase A2 VN \$ 51.363.000 – Confirmación en B(arg) con perspectiva Negativa TD Clase B VN \$ 3.730.000 – Confirmación en B-(arg) con perspectiva Negativa CP VN \$ 6.927.337 – Confirmación en CCC(arg) Fideicomiso Hipotecario BHN IV(*) TD Clase AV VN \$ 36.500.000 – Confirmación en B(arg) con perspectiva Negativa TD Clase AF VN \$ 119.500.000 – Confirmación en B(arg) con perspectiva Negativa TD Clase B VN \$ 24.375.000 – Confirmación en CC(arg) CP VN \$ 14.625.505 – Confirmación en C(arg) Fideicomiso Hipotecario BACS I(*) TD Clase AF VN \$ 65.000.000 – Confirmación en CCC(arg) TD Clase AV VN \$ 30.000.000 – Confirmación en CCC(arg) TD Clase B VN \$ 12.164.000 – Confirmación en C(arg) CP VN \$ 8.689.933 – Confirmación en C(arg) (*) Los montos corresponden al valor nominal al momento de la emisión. Las calificaciones de los TD Clase AF y AV de BACS I reflejan que el próximo 31.05.2010 es el vencimiento declarado de los títulos y como consecuencia de la falta de resolución respecto de la constitucionalidad de la “pesificación” de los títulos es muy probable que los mismos no sean cancelados en la fecha mencionada. Si proyectamos la cobranza mensual de los créditos más los fondos en las cuentas de reservas, el fiduciario contaría con fondos suficientes para hacer el pago de los TD Clase AV y AF al vencimiento declarado asumiendo la pesificación, el ajuste por inflación y el pago de intereses de los mismos. Sin embargo, teniendo en cuenta los antecedentes observados en los fideicomisos BHN II, III y IV, es de esperar que el fiduciario reciba instrucciones de los inversores de los TD Clase AV y AF para que no les sea efectuado el último pago para mantener una mínima posición en los TD hasta que la justicia se expida respecto de la “acción meramente declarativa”. 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. En el caso de los TD Clase A2 del fideicomiso BHN II, los títulos se encuentran en D(arg) debido a que el 25.07.2009 ocurrió el vencimiento declarado de los títulos sin que los mismo fueran cancelados. 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 Argentina 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 Argentina revisará las calificaciones bajo las nuevas condiciones que se establezcan. Los informes completos podrán ser consultados en nuestra página web www.fitchratings.com.ar. Contactos: Mauro Chiarini: +54 11 5235 8140 - mauro.chiarini@fitchratings.com. Cintia Defranceschi: +54 11 5235 8143 - cintia.defranceschi@fitchratings.com.