

# Fitch baja las calificaciones de los TD Senior de BHN III

21 de diciembre de 2006

Buenos Aires – 21 de diciembre de 2006: Fitch Argentina baja las calificaciones a B(arg) de BB(arg) de los Títulos de Deuda (TD) Clase A1 y A2, y confirma las calificaciones de los TD Clase B en B-(arg) y de los Certificados de Participación (CP) en CC(arg), del Fideicomiso Hipotecario BHN III. La baja de las calificaciones de los TD Clase A1 y A2 reflejan la falta de resolución respecto de la constitucionalidad de la pesificación de los títulos que ha impactado negativamente en los montos que deberían percibir los inversores, aún considerando la pesificación. Los fondos retenidos en la cuenta fiduciaria más el Fondo de Reserva ascienden, al 31.10.2006, a USD 2,9 millones. Estos fondos son suficientes para pagar los TD Clase A1 y A2 asumiendo la pesificación de los mismos; sin embargo, los inversores se ven afectados negativamente dado que no se estipulan ni los intereses compensatorios o la capitalización de intereses por los fondos retenidos ni el ajuste por CER de los títulos, a pesar que se encuentran pendientes de cancelación. 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 Clase A1 y A2. 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 los títulos han sido emitidos bajo Ley argentina. Si consideramos la pesificación, la indexación y los pagos efectuados, los TD Clase A1 y A2 hubieran sido cancelados en octubre '06. El fiduciario ha retenido el último pago de los TD A1 y A2 a fin de que los mismos no fueran totalmente amortizados y mantener una mínima posición hasta que la justicia se expida por la acción meramente declarativa. El litigio existente sumado a la estructura secuencial del fideicomiso, tanto de capital como de intereses, ha llevado al Fiduciario a mantener las cobranzas de la cartera en una cuenta fiduciaria; tal determinación fue tomada a efectos de preservar los derechos de los inversores hasta que la justicia expida un fallo definitivo. Por lo que los TD Clase B no están recibiendo los flujos provenientes de la cartera fideicomitida. Sin embargo, como adelantábamos anteriormente, esto impacta negativamente a los inversores TD Clase B debido a que 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. Se menciona que los TD Clase B y CP se encuentran en poder del BH. La moneda original de la cartera de créditos hipotecarios titulizados y de los TD y CP emitidos era dólares, pero luego fueron 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. Dado los supuestos asumidos para la calificación, se debe mencionar que en caso 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 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)