

# Fitch baja a D(arg) de B(arg) PN los TD Clase AV y AF de BHN IV

1 de abril de 2011

Fitch bajó a la categoría D(arg) desde B(arg) con perspectiva negativa la calificación de los TD Clase AV y AF debido a que el 31.03.2011 ocurrió el vencimiento declarado de los títulos sin que los mismos fueran cancelados. La falta de amortización de los mismos se debe a la falta de resolución respecto de la constitucionalidad de la “pesificación” de los títulos por parte de la Justicia ante la presentación que realizaron ciertos tenedores de los TD Clase AV y AF. A la fecha, los fondos retenidos en la cuenta fiduciaria más el Fondo de Reserva, ascienden a U\$S 20 millones. Estos fondos son suficientes para pagar los TD Clase AV y AF asumiendo la “pesificación” de los mismos; sin embargo, los inversores se ven afectados negativamente dado que no se estipulan 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. Asimismo, Fitch confirma las calificaciones de los TD Clase B y de los CP emitidos por el Fideicomiso Hipotecario BHN IV. Las calificaciones de estos títulos reflejan el descalce generado por la indexación asimétrica de los activos (sin ajuste) y los pasivos (ajustados por inflación) que ha erosionado la sobrecolateralización y por lo tanto las posibilidad de recupero de la inversión de estos títulos. Por lo tanto las calificaciones vigentes son: Fideicomiso Hipotecario BHN IV(\*) TD Clase AV VN \$ 36.500.000 – D(arg) TD Clase AF VN \$ 119.500.000 – D(arg) TD Clase B VN \$ 24.375.000 – CC(arg) CP VN \$ 14.625.505 – C(arg) (\*) Los montos corresponden al valor nominal al momento de la emisión. 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 Clase AV y AF. A la fecha, el Poder Judicial no ha fallado al respecto. Por su parte, los asesores legales del Fiduciario opinan que los mismos están sujetos a la “pesificación” debido a que los títulos, han sido emitidos bajo Ley Argentina. Asimismo, los mencionados tenedores, en el marco de los cuestionamientos existentes respecto de la “pesificación”, han instruido al Fiduciario a retener los pagos correspondientes a los Títulos Subordinados dentro de los términos y condiciones del contrato de fideicomiso, y los mantiene en una cuenta fiduciaria a efectos de preservar los derechos de los inversores hasta que la justicia expida un fallo definitivo. Si consideramos la “pesificación”, indexación y pagos efectuados, los TD Clase AV y AF hubieran sido cancelados en octubre’09. El fiduciario ha retenido el último pago de los TD AV y AF 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, 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 fideicomitada. Sin embargo, esto impacta negativamente a los inversores TD Clase B debido a que no se estipula la capitalización de los intereses devengados de los TD Clase B y cuyos fondos han sido retenidos ni intereses compensatorios por los fondos retenidos. Se menciona que los TD Clase B y CP se encuentran en poder del BH. 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 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: Analista Principal Mauro Chiarini Senior Director +54 11 5235 8140

Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Cintia Defranceschi Director +54 11 5235 8143 Relación con los medios: Nombre del contacto con los medios Laura Villegas – Buenos Aires – +54 11 5235 8139 – [laura.villegas@fitchratings.com](mailto:laura.villegas@fitchratings.com) Información adicional disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) y [www.fitchratings.com.ar](http://www.fitchratings.com.ar) Copyright © 2011 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, New York, New York 10004.