

**Desde “Categoría AA” a “Categoría AA-”
Securitización de Hipoteca**

**Humphreys Reduce Clasificación de Bonos del Decimosegundo
Patrimonio Separado de Securizadora BICE S.A.**

Santiago, 10 de septiembre de 2009. **Clasificadora de Riesgo Humphreys** ha acordado reducir desde “Categoría AA” a “Categoría AA-” la clasificación de los bonos securitizados series A, B, H, I, N, O, T y U¹ del Patrimonio Separado N° 12 de Securizadora Bice. Los bonos series F, G, L, M, R y S² se mantienen en “Categoría AA” y las series D, E, J, K, P, Q, V y W fueron ratificadas en “Categoría C”.

En opinión de **Humphreys**, el comportamiento actual de los activos que conforman el patrimonio separado afectaría la probabilidad de *default* de los bonos³ en el largo plazo; por lo tanto, se han mantenido sin variación la categoría de riesgo asignada a las series F, G, L, M, R y S, cuyo plazo de vencimiento no supera los 1,5 años.

La baja en la clasificación de riesgo de las series largas, desde “categoría AA” a “categoría AA-”, responde al elevado nivel de *default* mostrado por la cartera de activos que respalda el pago de los títulos de deuda (aludiendo a su carácter conservador, **Humphreys** define *default* como toda la mora mayor a 90 días más los activos en proceso de liquidación y los efectivamente liquidados). En la práctica, los activos hipotecarios han exhibido niveles de morosidad cercanos a los máximos presupuestados inicialmente por el modelo dinámico aplicado por **Humphreys** y han alcanzado valores muy superiores a los que se observan en otros contratos de leasing habitacional de similares características. Si bien los mutuos hipotecarios, muestran un *default* un poco mayor al promedio de otras carteras de mutuos, estos se encuentran dentro de los márgenes esperados para este tipo de activos.

Según la última información disponible, los contratos de leasing y los mutuos hipotecarios con tres o más cuotas morosas representan alrededor del 18% del saldo insoluto original de la cartera; por su parte, el 14,01% de los activos han sido efectivamente liquidados.

A junio de 2009 el valor de los activos – saldo insoluto de los créditos vigentes y fondos disponibles – representan en torno al 95,18% del monto de los bonos preferentes.

En cuanto a los prepagos, éstos han mostrado un comportamiento dentro de los parámetros considerados como adecuados dadas las características de los activos y las condiciones imperantes en el mercado, alcanzando en torno al 11,96% del saldo insoluto original.

También, cabe destacar, que la pérdida de sobrecolateral (exceso de *spread*) producto de los prepagos voluntarios y forzosos ha sido contrarrestada mediante el pago acelerado de los bonos preferentes y, también, a través de la compra de nuevos activos de similares características.

La perspectiva de la clasificación se ha calificado “En Observación” producto que se hace necesario analizar la capacidad de las operaciones hipotecarias para resistir un entorno económico adverso y de elevado nivel de desempleo.

Respecto a la labor de la securizadora, considerando la supervisión del desempeño del administrador primario, mencionamos que la entidad ha tenido ingobernabilidad en los cambios implementados por Bandesarrollo Leasing Inmobiliario a nivel de cobranza en el último tiempo. Entre otros, solicitando el registro en DICOM de los deudores con 2 aportes morosos, así como

¹ Series con vencimiento mayor a 10 años (Series Largas).

² Series con vencimientos cercanos a un año

³ En base al modelo dinámico de **Humphreys**, la probabilidad de *default* se define como el número de veces (dentro de las 10.000 iteraciones) que el bono cae en incumplimiento, por ende, para un plazo corto, la probabilidad de incumplimiento es más baja

también del monitoreo periódico del ingreso a cobranza judicial de los deudores con 120 días de mora y el seguimiento semanal de los convenios de pago. No obstante, consideremos necesario aumentar esfuerzos en controlar los niveles de morosidad.

El patrimonio separado N° 12 de Securizadora Bice está conformado por 2.382 contratos de leasing habitacional, tanto directos como con AFV, originados, principalmente, por Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. y 439 mutuos hipotecarios endosables originados en su totalidad por Banco del Desarrollo.

A julio de 2009, el valor de los títulos de deuda emitidos por el patrimonio separado asciende a UF 2.264.870, los cuales se distribuyen en un 78,7% las series *senior* largas, 4,9% las *senior* cortas y 16,4% las subordinadas.

Contactos Humphreys Ltda.:
Aldo Reyes D. / Cristóbal Oyarzún M.
Teléfono: 562 – 433 52 00
E-mail: ratings@humphreys.cl

Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.
Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16 – Santiago - Chile
Fonos (562) 433 52 00 / Fax (562) 433 52 01
E-mail: ratings@humphreys.cl
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".