

Por aumentos en los niveles de morosidad

Humphreys mantuvo la clasificación a todas las series del Vigésimo Primer Patrimonio Separado de Securizadora Bice, pero asignó tendencia desfavorable a series AA y BBB

Santiago, 20 de noviembre de 2009. **Humphreys** ratificó en "Categoría AAA" las series A, B, H e I, en "Categoría AA" las series C, D, J y K, en "Categoría BBB" las series flexibles E y L y en "Categoría C" las series subordinadas F, G, M y N. La tendencia de las series clasificadas en AAA y C se mantiene *Estable*, pero se modifica la tendencia de las series clasificadas en AA y BBB desde *Estable* a *Desfavorable*.

A agosto de 2009 el valor de los activos del patrimonio separado -saldo insoluto de los contratos de leasing vigentes, incluyendo los saldos disponibles- representa en torno al 114,67% del monto de los bonos preferentes. En este cálculo se excluye los bonos Flexibles¹ (series E y L) que forman parte de la operación; al incluir dichas series la razón activo sobre pasivo disminuye a 93,57%.

Respecto al comportamiento de la cartera de respaldo, se observa que a septiembre de 2009 el prepago acumulado es equivalente al 4% del saldo insoluto de los activos existente a la fecha de fusión del patrimonio.

En cuanto al *default* de la cartera de activos (se considera como tal aquellos con mora mayor a 90 días más los efectivamente liquidados), éste llega a 31% del saldo insoluto existente a la fecha de fusión del patrimonio. Por su parte los activos efectivamente liquidados alcanzan el 8%.

Si bien los niveles de mora de los contratos de leasing habitacional son elevados, sus efectos sobre el patrimonio separado han sido parcialmente compensado por el moderado nivel de prepago de los activos (lo que en la práctica ha permitido captar un exceso de *spread* superior al previsto inicialmente por el modelo de evaluación). Con todo, la propensión al alza evidenciadas en los niveles de mora, de no ser adecuadamente controlada, podrían provocar un deterioro en la capacidad de pago del patrimonio separado que afectaría, principalmente, a los bonos series C, D, E J, K y L, lo cual explica la tendencia desfavorable de la categoría de riesgo asignado a estos instrumentos.

A septiembre de 2009 el patrimonio separado mantiene UF 940.153 en contratos de leasing habitacional, medido a tasa de originación; además de UF 32.795 en disponible y valores negociables. Por su parte, los bonos preferentes (series clasificadas en AAA y AA) alcanzan un valor par de UF 833.251 y las series flexibles -E y L- de UF 187.939.

Los activos hipotecarios que respaldan la operación fueron originados principalmente por Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario el cual cumple la función de administrador primario.

Contactos Humphreys Ltda.:

Cristóbal Oyarzún M. / Xaviera Bernal N.

¹ La tabla de desarrollo del bono Flexible es susceptible de ser modificada si no se cumplen las condicionantes establecidas en el Contrato de Emisión. El servicio de la deuda Flexible sólo procede si, pagada la cuota de las series *senior* queda un excedente superior a UF 5.000; en caso contrario, se modifica la tabla de desarrollo y se posterga los pagos. Alterada la estructura, es posible prepagar el bono Flexible (previo cumplimiento de las condicionantes); no obstante el saldo insoluto adeudado nunca puede ser menor al establecido en la tabla de desarrollo original.

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".