

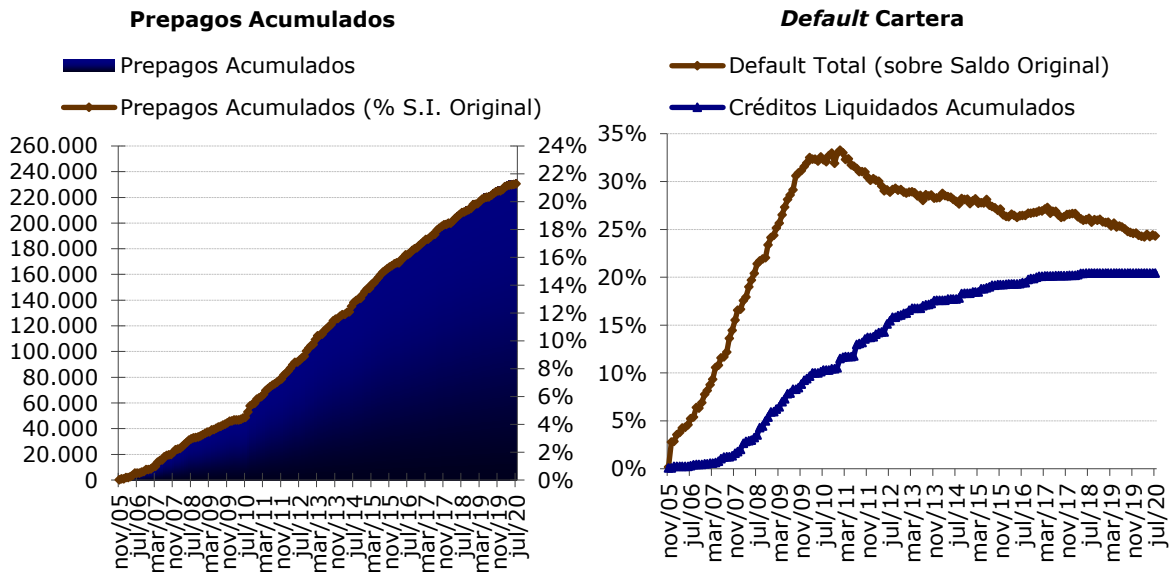
Bonos securitizados respaldados por operaciones hipotecarias

Humphreys aumenta a "Categoría AA" la clasificación de las series flexibles del Vigésimo Primer Patrimonio Separado de Securitizadora BICE S.A.

Santiago, 30 de octubre de 2020. **Humphreys** decidió aumentar la clasificación de las series UE y VL desde "Categoría AA-" a "Categoría AA". Las series preferentes mantuvieron su clasificación en "Categoría AAA", mientras que las series rescatables y subordinadas se mantienen en "Categoría C".

En relación con la contingencia asociada a los efectos del COVID-19, la estructura de deuda del patrimonio separado contempla obligaciones en el corto y mediano plazo; sin embargo, su nivel de caja actual le permite soportar una significativa reducción en su recaudación para los próximos meses y aun así dar cumplimiento a los compromisos asumidos en relación con los bonos preferentes y flexibles (en los hechos no se observan cambios relevantes en los niveles de recaudación).

La clasificación para las categorías de riesgos asignadas a las series flexibles se modifica desde "Categoría AA-" a "Categoría AA", ya que la operación financiera, no obstante la crisis económica, ha ido logrando fortalecer la sobrecolateralización de los pasivos del patrimonio separado, proceso que se estima que continuará en el futuro y, por lo tanto, lleva a calificar la tendencia como "Favorable".



A julio de 2020, el valor de los activos del patrimonio separado -saldo insoluto de los contratos de *leasing* vigentes, incluyendo los saldos disponibles- representaba el 165,59% del monto de los bonos preferentes. En este cálculo se excluyen los bonos flexibles que forman parte de la operación. Al incluir dichas series, la razón activo sobre pasivo disminuye a 125,02%, mostrando que el pago de estos bonos no depende del exceso de *spread* de la operación (diferencia entre la tasa de los activos y la tasa de los pasivos).

A la misma fecha los activos de respaldo poseían niveles de *default* superiores al nivel promedio esperado por el modelo dinámico inicial usado por **Humphreys**, pero aún distantes del nivel máximo entregado por él, llegando al 24,32% del saldo insoluto de los activos al momento de la fusión y los activos efectivamente liquidados correspondían al 20,45%.

A julio de 2020, la mora mayor a 90 días, considerada como dura por **Humphreys**, se encontraba en torno al 17,03% del saldo insoluto vigente, en tanto que la mora mayor a 60 días se acercaba al 23,22%. A la misma fecha, los prepagos, tanto totales como parciales, acumulaban un monto equivalente al 21,28% del saldo insoluto de la cartera al momento de la fusión.

La clasificación en "*Categoría C*" para el caso de las series F, M, G y N obedece a que la subordinación que mantiene tanto hacia los bonos senior como a los títulos de deuda flexibles, absorbiendo prioritariamente las pérdidas de los activos, situación que implica un mayor nivel de riesgo.

La tendencia de las series preferentes, rescatables y subordinadas se mantienen en "*Estable*", mientras que las series flexibles se califican en "*Favorable*" por cuanto se estima que a futuro, dada la antigüedad de la cartera no debiese cambiar el comportamiento observado para la cartera de activos en los últimos períodos y, por ende, como ya se mencionó, es esperable que se siga fortaleciendo el sobrecolateral de la estructura.

Para la mantención de la clasificación de riesgo es necesario que la morosidad de los contratos de *leasing* al menos se mantenga en el mediano plazo y que no se deterioren las restantes variables que determinan la capacidad de pago del patrimonio separado.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BSBICS-UC	AAA
Bonos	BSBICS-UD	AAA
Bonos	BSBICS-VJ	AAA
Bonos	BSBICS-VK	AAA
Bonos	BSBICS-UE	AA
Bonos	BSBICS-VL	AA
Bonos	BSBICS-UF	C
Bonos	BSBICS-VM	C
Bonos	BSBICS-UG	C
Bonos	BSBICS-VN	C

Contacto en **Humphreys**:

Ignacio Muñoz Q. / Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: ignacio.munoz@humphreys.cl / hernan.jimenez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200

<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".