

Desde "Categoría AA-" a "Categoría A+"

Por comportamiento de la cartera, *Humphreys* bajó la clasificación de los bonos senior de largo plazo del Decimosegundo Patrimonio Separado de Securitizadora BICE

Santiago, 8 de septiembre de 2010. *Humphreys* bajó desde "Categoría AA-" a "Categoría A+" la clasificación de los bonos securitizados series A, B, H, I, N, O, T y U¹ del Decimosegundo Patrimonio Separado de Securitizadora Bice S.A. Adicionalmente, mantuvo en "Categoría AA" los bonos series R y S² y las series D, E, J, K, P, Q, V y W fueron ratificadas en "Categoría C". La tendencia, en tanto, cambió a "Estable".

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. Distinta es la situación de las series R y S, cuyo plazo de vencimiento no supera los dos meses y, por lo tanto, la categoría de riesgo asignada no se ve afectada.

El cambio de clasificación desde "Categoría AA-" a "Categoría A+" para las series A, B, H, I, N, O, T y U, se basa en el elevado nivel de morosidad mostrado por la cartera de activos que respalda el pago de los títulos de deuda, el que sigue en aumento pese a la antigüedad promedio de los mutuos hipotecarios y de los contratos de *leasing* habitacional. A la fecha los activos hipotecarios poseen niveles de *default* cercanos a los máximos presupuestados inicialmente por el modelo dinámico aplicado por *Humphreys* (por *default Humphreys* asume toda la mora mayor a 90 días más los activos en proceso de liquidación y los efectivamente liquidados) y han alcanzado valores muy superiores a los que se observan en otros contratos de *leasing* habitacional de similares características. Los contratos de *leasing* y mutuos hipotecarios con tres o más cuotas morosas, más los activos en proceso de liquidación, representan alrededor del 17% del saldo insoluto de la cartera original. Los créditos efectivamente liquidados corresponden a un 16,97% de la cartera.

A junio de 2010 el valor de los activos –saldo insoluto de los créditos vigentes y fondos disponibles– representaban en torno al 94,90% del monto de los bonos preferentes; a la misma fecha del año 2009, este *ratio* se encontraba en 94,29%.

Los prepagos, en tanto, han mostrado un comportamiento dentro de los parámetros considerados adecuados dadas las características de los activos y las condiciones imperantes en el mercado, alcanzando en torno al 14,60% del saldo insoluto original.

Cabe destacar, asimismo, 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 a través de la compra de nuevos activos de similares características.

Para la mantención de la clasificación de riesgo de los bonos preferente es necesario que la morosidad de los mutuos hipotecarios y contratos de *leasing* se reduzcan o mantengan en el

¹ Series con vencimiento mayor a diez años (series largas).

² Series con vencimiento menor 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.

mediano plazo y que no se deterioren las restantes variables que determinan la capacidad de pago del patrimonio separado.

A junio de 2010 el patrimonio estaba conformado por 2.248 contratos de *leasing* habitacional, tanto directos como con AFV, originados, principalmente, por Banderarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. y 422 mutuos hipotecarios endosables originados en su totalidad por Scotiabank.

A julio de 2010 el valor de los títulos de deuda emitidos por el patrimonio separado ascendía a UF 2.100.768, divididas en UF 1.697.154 para las series preferentes largas, en UF 9.118 para las series preferentes cortas y en UF 394.497 para las subordinadas.

Contacto en **Humphreys**:

Xavier Bernal N.

Teléfono: 562 - 433 52 16

E-mail: xavier.bernal@humphreys.cl

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16° – Las Condes - Santiago - Chile

Fono (562) 433 52 00 / Fax (562) 433 52 01

<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".