

Series preferentes mantuvieron su clasificación

Por comportamiento de la cartera, *Humphreys* bajó la clasificación de los bonos subordinados flexibles del Vigésimoprimer Patrimonio Separado de Securitizadora BICE

Santiago, 8 de noviembre de 2010. **Humphreys** bajó de “*Categoría BBB*” a “*Categoría BBB-*” la clasificación de los títulos de deuda de las series flexibles E y L, correspondientes al vigésimo primer patrimonio separado de **Securitizadora BICE S.A.** Las series preferentes ratificaron su clasificación en “*Categoría AAA*” y “*Categoría AA*”, al igual que las series rescatables y subordinadas que se mantuvieron en “*Categoría C*”. La tendencia quedó “*Estable*”.

El cambio de clasificación para las series E y L responde al elevado nivel de morosidad mostrado por la cartera de activos que respalda el pago de los títulos de deuda. Esta serie además mantiene una probabilidad de pérdida y de *default* superior a las estimadas para las series *senior* (A, B, C, D, H, I, J y K), como consecuencia de la subordinación que presentan respecto a estas últimas. Asimismo, el pago de las series flexibles requieren que el patrimonio separado sea capaz de capturar el exceso de *spread* de la operación -diferencial entre la tasa de interés de los activos y pasivos- exceso que se reduce con la ocurrencia de prepagos de contratos de *leasing*, independientemente de si éstos son voluntarios o forzosos.

A agosto de 2010 el valor de los activos del patrimonio separado -saldo insoluto de los contratos de leasing vigentes, incluyendo los saldos disponibles- representaba en torno al 117,7% del monto de los bonos preferentes (series A, B, C, D, H, I, J y K). 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 95,9%.

Al analizar el comportamiento de la cartera de activos se observan elevados niveles de *default*, llegando en agosto a un 34,99% de la cartera. Por otra parte, a la misma fecha se mantenía un nivel de prepago acumulado de 4,74%. Ambas mediciones fueron calculadas como porcentaje del saldo insoluto de la cartera a la fecha de fusión (por *default* se entiende activos con mora superior a 90 días y los activos efectivamente liquidados).

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

A septiembre de 2010 las obligaciones en valores de oferta pública ascendían a UF 1.129.400, divididas en UF 766.181 para las series preferentes, UF 176.087 para las series flexibles, UF 184.738 para las series rescatables y UF 2.394 las subordinadas.

Los activos -contratos de *leasing* habitacional- han sido originados en su mayoría por Bandesarrollo Sociedad Leasing Inmobiliario S.A., delegándose a ésta misma la administración primaria de los activos.

Contacto en **Humphreys**:
Xaviera Bernal N.
Teléfono: 562 - 433 52 16

E-mail: xaviera.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".