

Bonos securitizados
respaldados por contratos de
leasing habitacional

Santiago, 30 de septiembre de
2022

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

Humphreys modifica la tendencia de clasificación de las series flexibles del Vigésimo Primer Patrimonio Separado de Securitizadora BICE S.A.

Humphreys decidió mantener la clasificación para las series de bonos del **Vigésimo Primer Patrimonio Separado de Securitizadora BICE S.A.** Por su parte la tendencia de clasificación de las series flexibles se modifica de "Estable" a "Favorable".

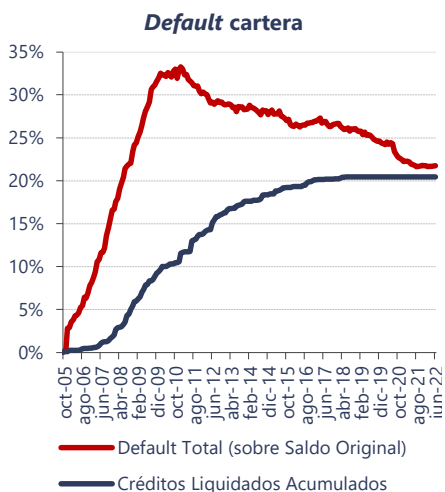
El cambio de tendencia de la clasificación de las series flexibles, de "Estable" a "Favorable" responde, principalmente, a que se ha evidenciado un mayor nivel de holgura para el pago de los bonos, fortaleciendo el sobrecolateral, proceso que se estima continuará en el futuro.

La clasificación para las categorías de riesgo asignadas a las series flexibles, "Categoría AA+", se fundamenta en que la operación financiera posee un buen nivel de colateral con respecto a sus obligaciones, lo que le permite que el flujo de los activos sea adecuado para el pago de los bonos en los plazos pactados.

A junio de 2022, el valor de los activos del patrimonio separado — saldo insoluto de los contratos de *leasing* vigentes, incluyendo los saldos disponibles— representaba el 199,83% del monto de los bonos preferentes. Al incluir las series flexibles, la razón activo sobre pasivo aumentó entre julio de 2021 a junio de 2022 desde 118,28% a 133,91%. Este porcentaje se reduce a 68,17% y a 67,67% si se agregan las series rescatables y subordinadas respectivamente.

En el análisis se considera el aumento de los costos por la por la sobretasa al impuesto territorial¹ incorporada por la Ley N° 21.210 de Modernización Tributaria (impuestos a los bienes raíces). Este aumento en los costos no estaba considerado en la estructura inicial evaluada por la clasificadora, lo que debilita — en cierta medida— la posibilidad de captura del *spread* que sirven al pago de las series subordinadas del patrimonio separado. Además, siempre existe el riesgo de incrementos futuros en la tasa

¹ Impuesto que afecta a contribuyentes propietarios de bienes raíces cuyo valor, en total, supere las 670 UTA. El patrimonio separado se ve afectado por este tributo por cuanto es el dueño de las viviendas entregadas en arriendo.



de tributo. Sin embargo, por la antigüedad de la cartera, el **Vigésimo Primer Patrimonio Separado** no se ha afectado significativamente.

A la misma fecha los activos de respaldo poseían niveles de *default* muy cercanos al nivel promedio esperado por el modelo dinámico inicial usado por **Humphreys**, y muy distantes del nivel máximo entregado por él, llegando al 21,73% del saldo insoluto de los activos al momento de la fusión y los activos efectivamente liquidados correspondían al 20,45%.

A junio de 2022, la mora mayor a 90 días, considerada como dura por **Humphreys**, se encontraba en torno al 8,98% del saldo insoluto vigente, en tanto que la mora mayor a 60 días se acercaba al 13,27%. A la misma fecha, los prepagos, tanto totales como parciales, acumulaban un monto equivalente al 23,59% 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 preferente, rescatable y subordinada se mantienen en “*Estable*”, dada la antigüedad de la cartera no debiese cambiar el comportamiento observado para la cartera de activos en los últimos periodos.

El **Vigésimo Primer Patrimonio Separado** de **Securitizadora BICE S.A.**, a junio de 2022, dispone de 843 contratos de *leasing* habitacional originados por Banderarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliarios, Delta Leasing Habitacional y Leasing Habitacional Chile, y están valorizados según saldo insoluto en UF 151.220.

Savka Vielma Huaiquiñir
 Analista de Riesgo
 savka.vielma@humphreys.cl

Hernán Jiménez Aguayo
 Gerente de Riesgo
 hernan.jimenez@humphreys.cl