



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Securitizadora BICE S.A.

Primer Patrimonio Separado

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Camila Alvarado Y.

Hernán Jiménez A.

camila.alvarado@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Abril 2022

Categoría de riesgo		
Tipo de instrumento	Categoría	Tendencia
Bonos securitizados:		
Serie C y D	AAA	Estable
Serie E	C	Estable
EEFF Base	Diciembre 2021	

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Bono Serie C (BBICS-AC)	N° 271 de 13.09.01
Bono Serie D (BBICS-AD)	N° 271 de 13.09.01
Bono Serie E (BBICS-AE)	N° 271 de 13.09.01

Datos básicos de la operación	
Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado N° BBICS-A
Inscripción Registro de Valores	N° 271, 13 de septiembre de 2001
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional y Mutuos Hipotecarios Endosables
Originador	Banco del Desarrollo y Bandesarrollo Leasing Habitacional
Administrador Primario	BICE Hipotecaria Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco BBVA
Características activos	Mutuos hipotecarios endosables: tasa fija, pago mensual, amortización completa. Contratos de arrendamiento con compraventa: tasa fija, arriendo mensual

Resumen Características Cartera Securitizada					
Tipo de Activo	Saldo insoluto (UF)	# Activos	Tasa promedio	LTV actual * promedio	Valor promedio garantía
Contratos de leasing habitacional	6.194	21	10,70%	94,80%	699
Mutuos hipotecarios endosables	75	12	7,83%	61,13%	597
TOTAL	6.269	33	10,67%	94,39%	698

* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha enero de 2022.

El total para la tasa de interés, LTV y valor de la garantía se calcula como un promedio ponderado.

Características de las Series de Bonos					
Serie	Descripción	Valor nominal original (UF)	Valor nominal Par* (UF)	Tasa de interés	Fecha de vencimiento
C	Preferente	950.000	1.521	6,50%	Nov-23
D	Preferente	58.000	1.043	6,50%	Nov-23
E	Subordinada	100.000	328.430	6,50%	Nov-23

* Corresponde al valor nominal más los intereses devengados y no pagados al 31 de enero de 2022, según lo informado por la CMF

Opinión

Fundamentos de la clasificación

La clasificación de riesgo se fundamenta en que los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado junto con el nivel de caja disponible resultan suficientes y con elevada holgura, para cubrir las obligaciones emanadas de la emisión de bonos serie preferente. La totalidad de los activos (mutuos hipotecarios endosables y contratos de *leasing* habitacional) ha sido originada por el ex Banco del Desarrollo y su filial Bandesarrollo Leasing Habitacional, respectivamente. El sobrecolateral de la operación, para efectos del bono preferente, se origina por el mayor valor de los activos y por el exceso de *spread* generado por el diferencial de tasas entre los activos (10,67%) y pasivos del patrimonio separado (6,50%).

A enero de 2022, el valor de los activos del patrimonio separado —saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los fondos disponibles y activos recuperados y no liquidados— representaba cerca de 35 veces el valor par de las series preferentes. A enero de 2021, este ratio se encontraba en torno al 6,20 veces.

La cartera crediticia —que a enero de 2022 mantenía un *seasoning* en torno a los 247 meses— presentaba un nivel de *default*¹, medido sobre el saldo insoluto original, de 5,10%. Por su parte, los activos liquidados representaban el 4,99% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado. En tanto, el nivel de prepago de la cartera total representaba el 44,81% del saldo insoluto original de la cartera de mutuo y *leasing*.

Considerando la antigüedad de la cartera, se espera que los niveles de *default* se mantengan relativamente estables en el tiempo y que, dada la alta sobrecolateralización de las series preferentes, los efectos de los prepagos, voluntarios y forzosos tengan una baja incidencia negativa sobre la capacidad de pago del patrimonio separado (al menos en lo que respecta al bono *senior*).

La clasificación para las categorías de riesgo asignadas a las series preferentes C y D, se califican en “Categoría AAA”, ya que la operación financiera ha fortalecido fuerte y continuamente la

¹ El *default* contempla toda la mora a más de 90 días más todos los activos efectivamente liquidados.

sobrecolateralización de los pasivos del patrimonio separado. Por su parte, la serie E, subordinada respecto a las series C y D, se clasifica en “*Categoría C*”. Esta serie es la que absorbe prioritariamente las pérdidas de los flujos estimados para los activos, reforzando la clasificación de riesgo obtenida por las series preferentes, aunque expone a los tenedores de estos títulos subordinados a una alta probabilidad de pérdida de capital y/o intereses.

En cuanto a la tendencia de las series de los bonos, éstas se clasifican como “*Estable*” debido a que no se percibe cambios significativos en los niveles y estructura de los activos y pasivos del patrimonio en el corto plazo.

Definición categorías de riesgo

Categoría AAA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa antes posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría C

Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Análisis del patrimonio

Recaudación: cobranza ordinaria efectuada

De acuerdo con las cifras correspondientes a los últimos dos años, entre febrero 2020 y enero 2022, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación ordinaria —dividendos pagados al día más dividendos morosos— recuperándose aproximadamente UF 1.253 mensuales. La mayor recaudación se produjo en abril de 2020 (UF 3.064) y la menor en enero de 2022 (UF 99). Adicionalmente, los ingresos extraordinarios, producto de prepagos voluntarios y liquidaciones de activos, promediaron UF 402 en el mismo periodo. La Ilustración 1 presenta la recaudación del patrimonio separado.

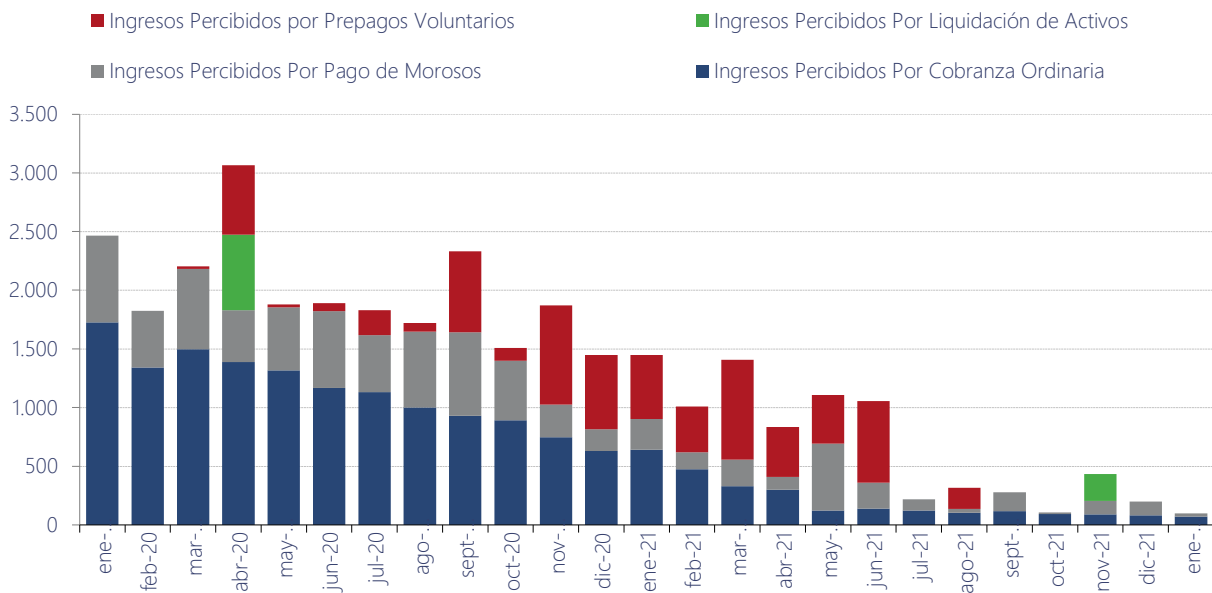


Ilustración 1: Recaudación del Patrimonio Separado

Morosidad de la cartera de activos

A enero de 2022, la morosidad entre 1 a 59 días registró un 6,01%, por otra parte, tanto la mora que supera los 60 días y la que supera los 90 días registraron valores de 3,14%, respectivamente. La Ilustración 2 muestra el comportamiento histórico de la mora.

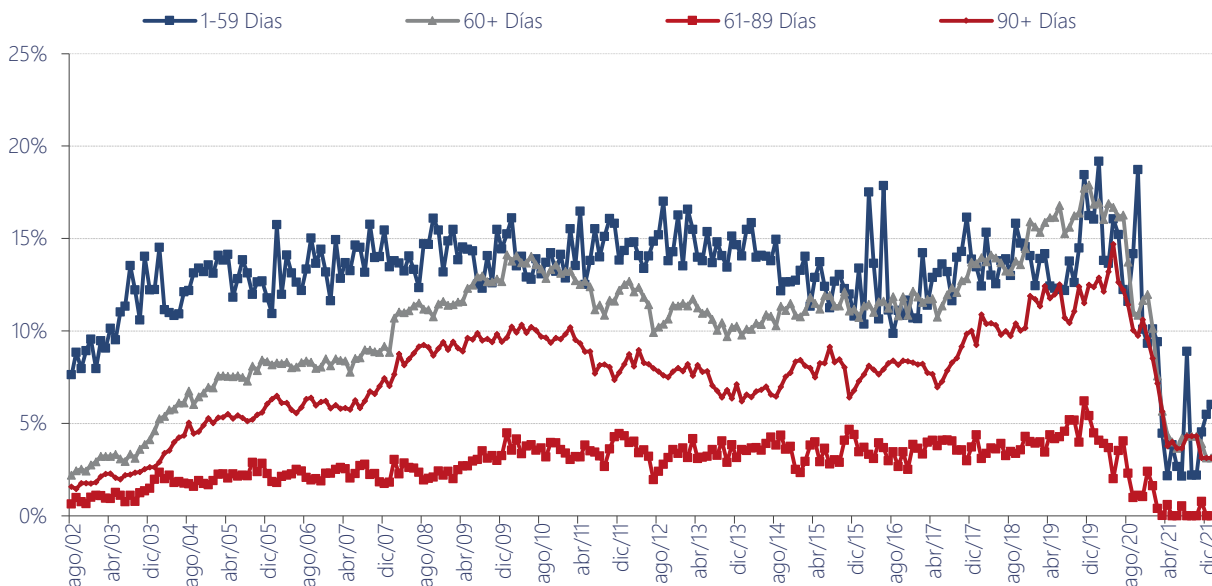


Ilustración 2: Morosidad de los activos

Prepagos voluntarios

Este patrimonio comenzó a registrar prepagos parciales de activos a partir de agosto de 2001. A enero de 2022, éstos acumulaban un monto equivalente a UF 507.971 y representaban un 44,81% del saldo insoluto original de la cartera securitizada. Los contratos de mutuos hipotecarios y *leasing* habitacional acumulaban niveles de prepago de 38,19% y 45,97%, respectivamente.

Hay que recalcar que el porcentaje de prepago acumulado se encuentra por sobre los parámetros más extremos supuestos por **Humphreys** al momento de la evaluación de la emisión (previo a la conformación del patrimonio separado). Sin embargo, dado que el valor de los activos supera el de los pasivos preferentes, es casi nulo el efecto que los prepagos de las operaciones hipotecarias tienen sobre la capacidad de pago de los bonos *senior*. En la Ilustración 3, se muestran los prepagos acumulados de los activos del patrimonio separado.

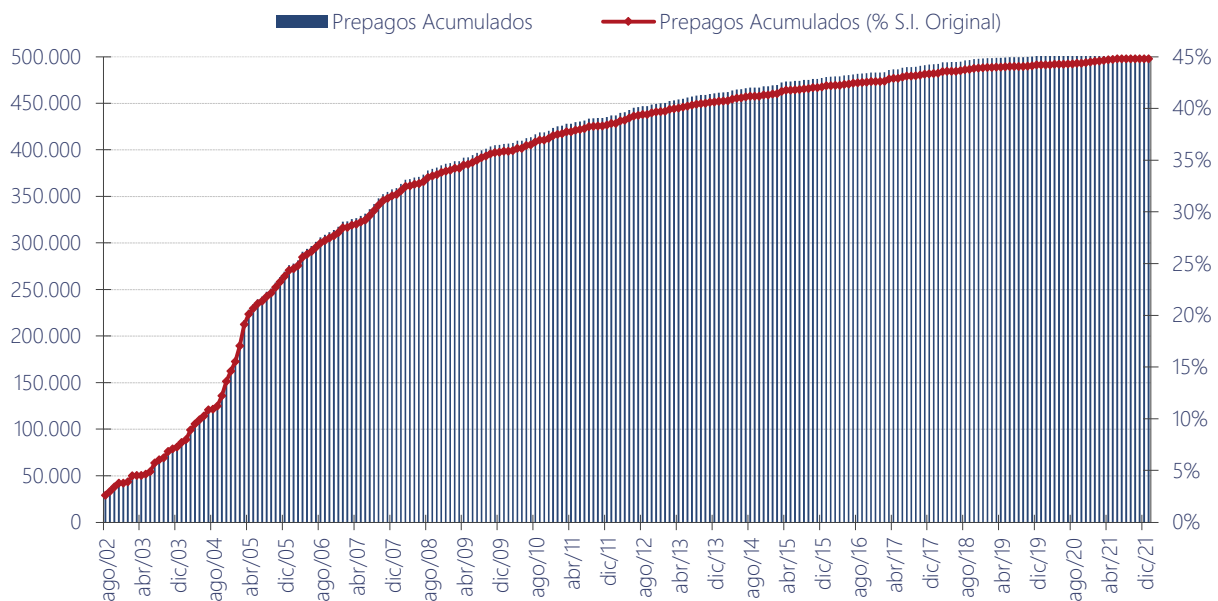


Ilustración 3: Prepagos acumulados de activos

Default de la cartera

Humphreys, dado su criterio conservador, considerada en *default*, además de los activos efectivamente liquidados, aquellos con una morosidad mayor a tres cuotas, ya sea que se encuentren sin cobranza judicial o en proceso judicial.

El *default* de la cartera combinada de mutuos y *leasing*, a enero de 2022, representaba un 5,10% del saldo insoluto original y estaba conformado mayoritariamente por activos efectivamente liquidados. El indicador para la cartera de mutuos llegaba a 2,83% y para la cartera de *leasing* a 18,02%; ambos en relación con el saldo insoluto original de las respectivas carteras. Dada la antigüedad del patrimonio, a futuro no se

esperan cambios significativos en estos indicadores. La Ilustración 4 presenta el comportamiento de la cartera agrupada.

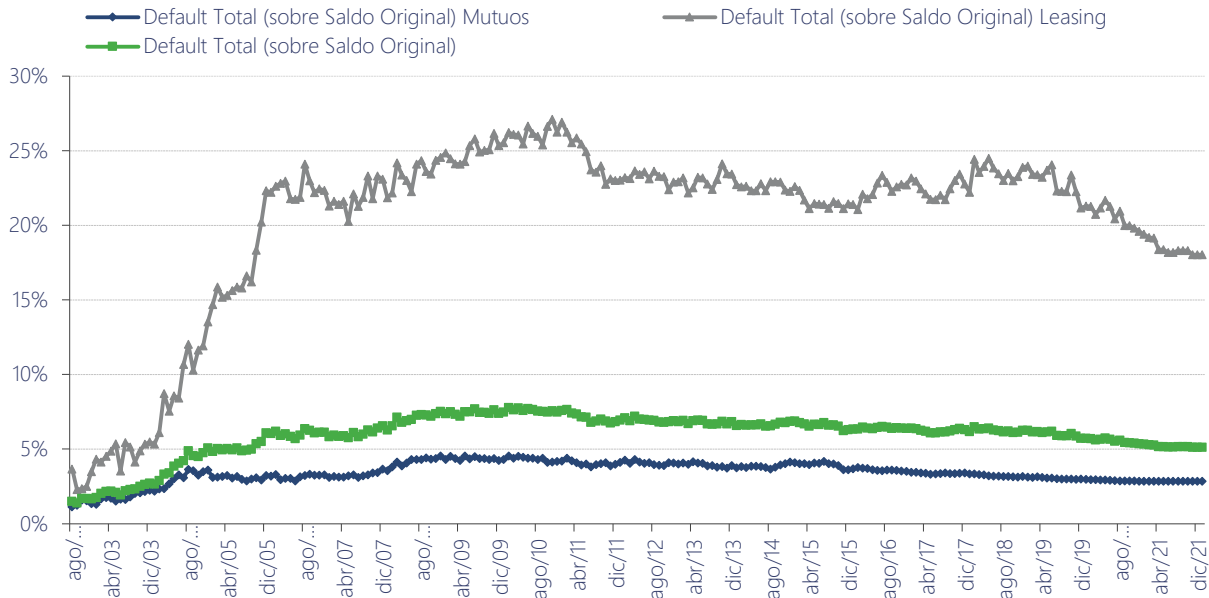


Ilustración 4: Default Cartera

Otros antecedentes

Tasación original, tasa de interés y LTV

	LTV ²	Valor Prom. Tasación	Tasa de Interés	Seasoning
Original (Ago-01)	94,22%	UF 1.243	9,93%	17 meses
Actual (Ene 22)	94,39%	UF 698	10,67%	247 meses

Proyección teórica de los activos

El siguiente gráfico muestra el saldo insoluto de los activos, incluyendo el monto acumulado en caja y los activos recuperados en stock, así como el saldo insoluto de las series preferentes, desde febrero 2022 hasta el vencimiento de los bonos. Se muestra también una estimación de la caja disponible para el mismo lapso.

² LTV: Relación existente entre lo adeudado y la tasación.

Los flujos de caja y saldos insolutos fueron estimados suponiendo condiciones teóricas, sin considerar prepagos ni *default* y considerando que el patrimonio incurre en gastos de UF 2.000 por año.

Se evidencia que los elevados niveles de sobrecolateralización del patrimonio separado persistirán durante todo el período de vigencia de ellos bonos y que el patrimonio contará con los recursos suficientes para cubrir con bastante holgura las obligaciones emanadas de las series preferentes. La Ilustración 5 muestra la proyección para las series preferentes.

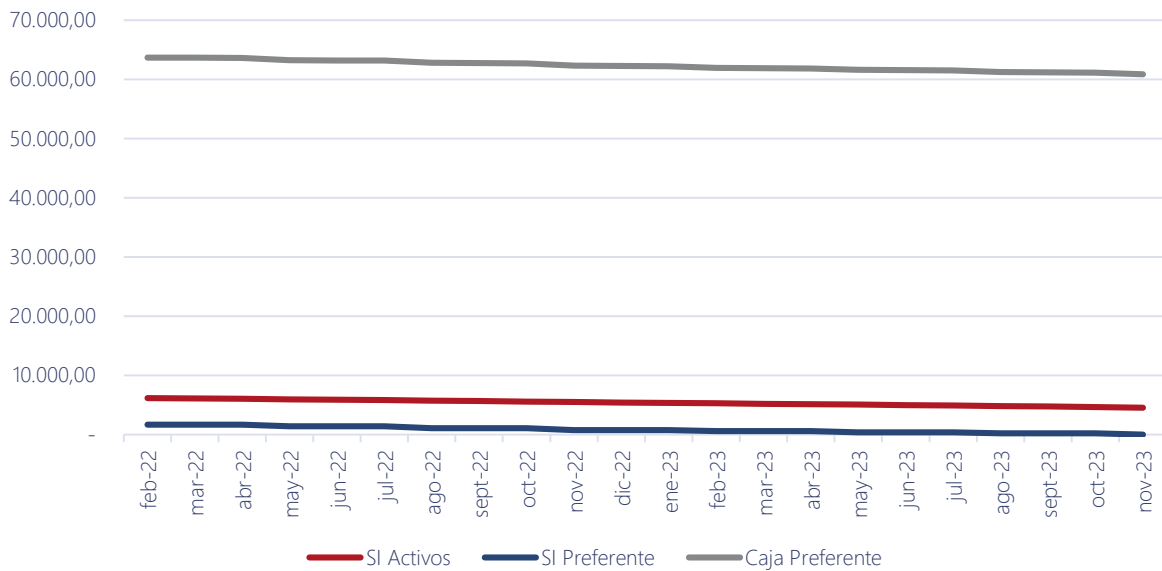


Ilustración 5: Flujo de caja teórico serie preferente

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."