



Securizadora BICE S.A.

Segundo Patrimonio Separado

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:
Diego Salinas Barra
Ignacio Muñoz Quezada
diego.salinas@humphreys.cl
ignacio.munoz@humphreys.cl

FECHA
Abril 2023

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

Humphreys Clasificadora De Riesgo • @humphreyschile

Categoría de riesgo		
Tipo de instrumento	Categoría	Tendencia

Bonos securitzados:

Serie C y D	AAA	Estable
Serie E	C	Estable

EEFF Base Diciembre 2022

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda

Bono Serie BC (BSBICS-BC)	N° 282 de 20.12.01
Bono Serie BD (BSBICS-BD)	N° 282 de 20.12.01
Bono Serie BE (BSBICS-BE)	N° 282 de 20.12.01

Datos básicos de la operación

Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado N° BBICS-B
Inscripción Registro de Valores	N° 282, 20 de diciembre de 2001
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional y Mutuos Hipotecarios Endosables
Originador	Banco del Desarrollo, Bandesarrollo Leasing Inmobiliario S.A. e Inmobiliaria Prohogar Ltda.
Administrador Primario	Scotiabank y Bandesarrollo Leasing
Representante Títulos de Deuda	Banco BBVA
Características activas	Contrato de arrendamiento con promesa de compraventa: tasa fija, arriendo mensual, ahorro acumulado (ahorro mensual + subsidio trimestral) para uso de opción de contrato de compraventa y Mutuos Hipotecarios Endosables a tasa fija.

Resumen Características Cartera Securitizada

Tipo de Activo	Saldo insoluto (UF)	# Activos	Tasa promedio	LTV actual * promedio	Valor promedio garantía
Mutuos hipotecarios endosables	4.452	35	8,95%	19,38%	UF 1.021

*Relación deuda/Tasación original bienes de créditos vigentes

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte a enero de 2023. Promedios ponderados en función del saldo insoluto actual de la cartera de activos.

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	4.461	6,50%	Dic-26
D	Preferente	58.000	1.074	6,50%	Dic-26
E	Subordinada	100.000	677.248	6,50%	Dic-26

* Corresponde al valor nominal más los intereses devengados y no pagados al 28 de febrero de 2023, 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 por el patrimonio separado en las series preferentes. Los activos están conformados por mutuos hipotecarios endosables, originados por el ex Banco del Desarrollo y contratos de *leasing* habitacional originados por el ex Bandesarrollo Leasing Habitacional e Inmobiliaria Prohogar Ltda. El sobrecolateral de la operación se origina por el mayor valor de los activos en relación con la deuda preferente y por el exceso de *spread* generado por el diferencial de tasas entre los activos y pasivos del patrimonio separado, los cuales a enero de 2022 registraban un 8,95% y 6,00% respectivamente.

A enero de 2023, el valor de los instrumentos hipotecarios —saldo insoluto de los mutuos hipotecarios endosables y contratos de *leasing* habitacional— más la caja y los activos recuperados representaban 30,58 veces del valor par de los bonos preferentes. A enero de 2022, esta misma razón se encontraba en 25,75 veces.

La cartera crediticia —que a enero de 2023 mantenía un *seasoning* de 259 meses— presentaba un nivel de *default*, medido sobre el saldo insoluto original de 4,71%. Por su parte, el prepago de la cartera ascendía a 39,86% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado y los activos efectivamente liquidados llegaban a 4,71%.

Considerando la antigüedad de la cartera, se espera que los niveles de *default* se mantengan relativamente estables en el tiempo y que, dado el elevado sobrecolateral de los bonos preferentes, los efectos de los prepagos, voluntarios y forzados tengan una baja incidencia negativa sobre la capacidad de pago del patrimonio separado.

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 sobrecolaterización 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.

La tendencia de los bonos emitidos por el patrimonio separado se clasifica en “Estable” debido a que no se perciben cambios significativos en los niveles y estructura de los activos y pasivos del patrimonio separado 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 de los últimos dos años, entre febrero 2022 y enero 2023, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación ordinaria —dividendos pagados al día más dividendos morosos recuperados— de aproximadamente UF 420 mensuales, habiéndose producido la mayor recaudación en marzo de 2021 (UF 1.401) y la menor en diciembre de 2022 (UF 129).

Adicionalmente, los ingresos extraordinarios, producto de prepagos voluntarios y liquidaciones de activos, promediaron UF 77 en el mismo periodo. La Ilustración 1 presenta la recaudación del patrimonio separado.

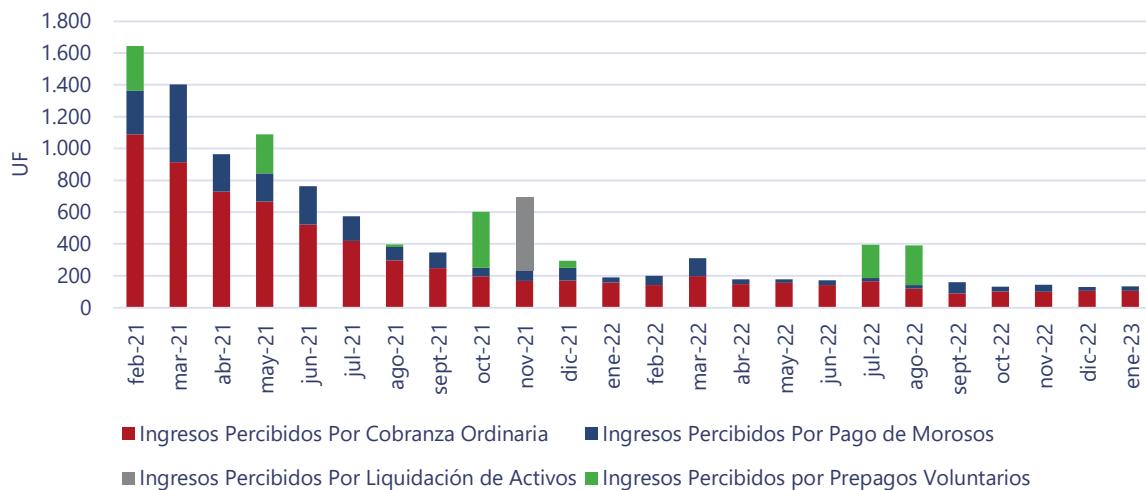


Ilustración 1: Recaudación del patrimonio separado

Morosidad de la cartera de activos

A febrero de 2023, la morosidad de la cartera de activos en términos del saldo vigente se concentra en el tramo de 60-89 días, representando un 19,62%. Por su parte, la mora blanda registró un 2,75%. La evolución de la morosidad del patrimonio separado se presenta en la Ilustración 2.

Prepagos voluntarios

Este patrimonio comenzó a registrar prepagos parciales de activos a partir de noviembre de 2001, los que a enero de 2023 acumulaban un monto equivalente a UF 640.113 y representaban un 39,86% del saldo insoluto original de la cartera securitizada. Los contratos de mutuos hipotecarios y *leasing* habitacional acumulaban niveles de pre pago de 40,64% y 29,16% respectivamente. La Ilustración 3 presenta el comportamiento de los prepagos.

El presente patrimonio separado no cuenta con un riesgo de pre pago importante en relación con la deuda *senior*, ya que los activos que lo componen superan con holgura el valor par de los pasivos preferentes. Además, el porcentaje de prepagos voluntarios se encuentra levemente por sobre los parámetros máximos supuestos por **Humphreys** al momento de la evaluación de la emisión (previo a la conformación del patrimonio separado¹).

¹ Al inicio de la transacción, **Humphreys** supuso un nivel esperado de prepagos de 24,80% y un nivel máximo de 38,60%.

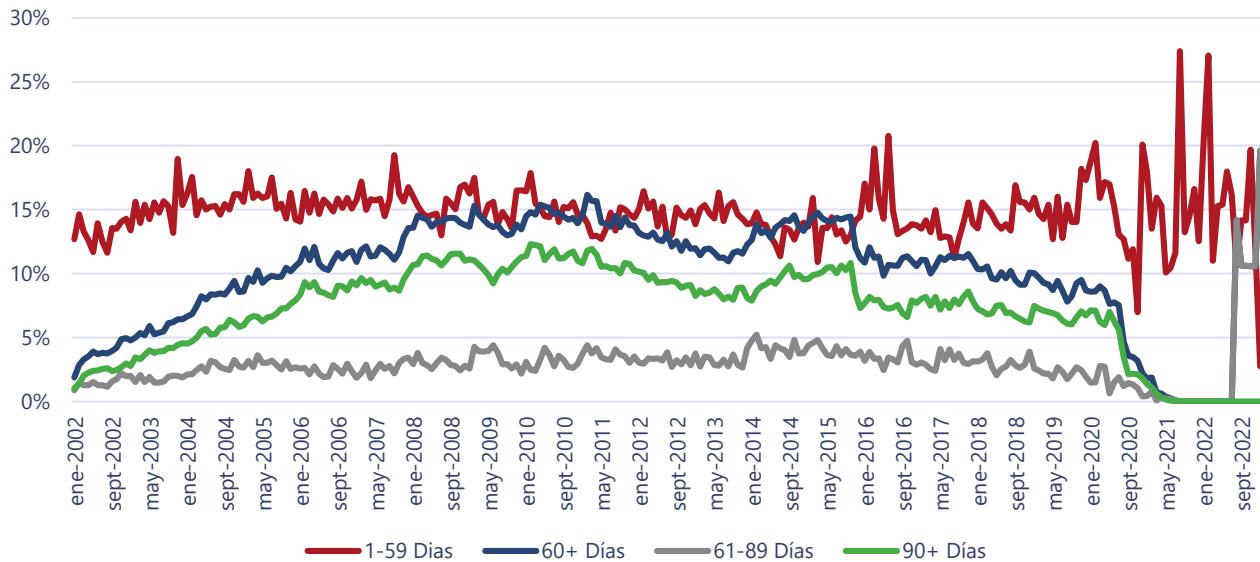


Ilustración 2: Morosidad de los activos

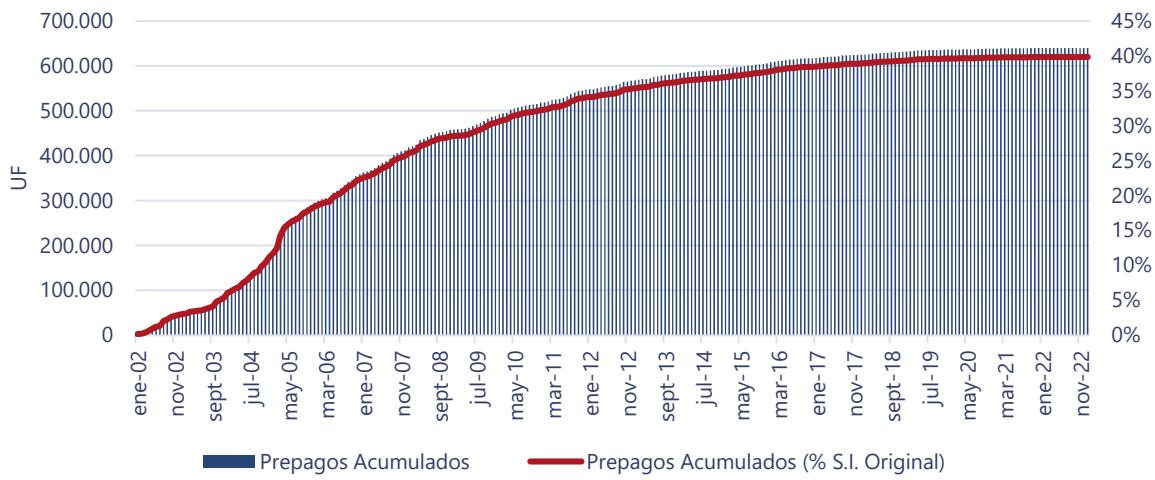


Ilustración 3: Pre pago de los activos

Default de la cartera

Humphreys, dado su criterio conservador, considera en *default*, además de los activos efectivamente liquidado, 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 2023, representaban un 4,71% del saldo insoluto original y estaba conformado mayoritariamente por activos efectivamente liquidados. El indicador para la cartera de mutuos llegaba a 3,98% y la cartera de *leasing* en 14,71%; ambos en relación con el saldo

insoluto original de las respectivas carteras. Dada la antigüedad del patrimonio, a futuro no se esperan cambios significativos de estos indicadores. La Ilustración 4 presenta el comportamiento de la cartera agrupada.

Este patrimonio tuvo su primera liquidación de activos en marzo de 2003, alcanzando a enero de 2023 el 3,98% de activos liquidados, medidos sobre el saldo insoluto original. Los *leasing* habitacionales liquidados representaban un 14,71% y los mutuos hipotecarios endosables un 3,98%, ambos medidos sobre el saldo insoluto original de las carteras correspondientes.

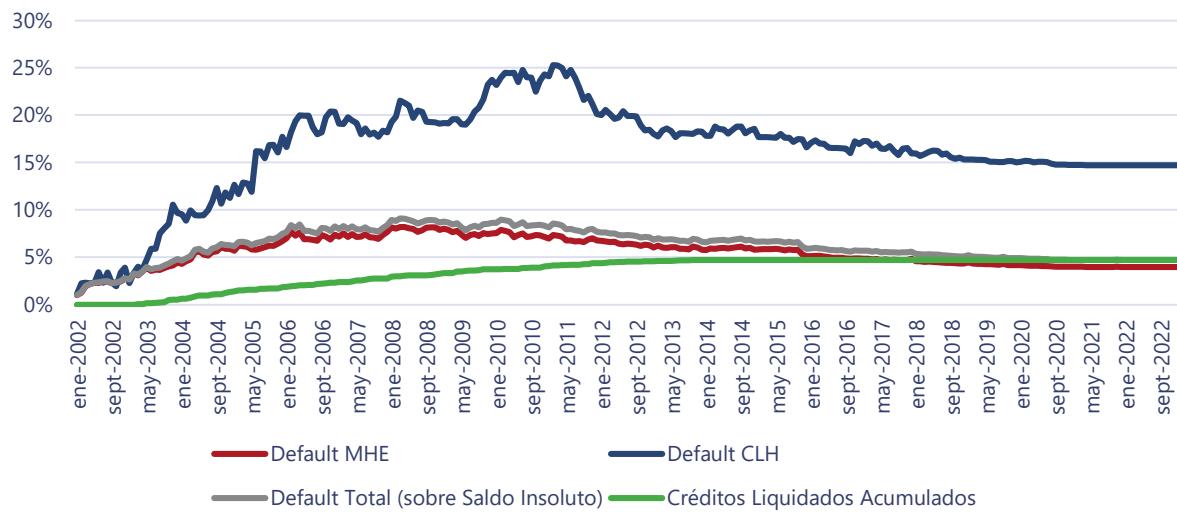


Ilustración 4: Default de los activos

Otros antecedentes

Tasación original, tasa de interés y LTV

	LTV	Valor Prom. Tasación	Tasa de Interés	Seasoning
Original (Dic-01)	75,26%	UF 1.280	9,47%	20
Actual (Ene23)	19,38%	UF 1.021	8,95%	259

Proyección teórica de los activos

La Ilustración 5 muestra el saldo insoluto de los activos, incluyendo el monto acumulado en caja, así como el saldo insoluto de las series preferentes, desde febrero de 2022 hasta el vencimiento de los bonos. También contiene una estimación de la caja disponible para el mismo lapso. Los flujos de caja y los saldos insolutos fueron proyectados suponiendo condiciones teóricas, sin considerar prepagos ni *default* y con un gasto de UF 4.000 anual. Se evidencia que los elevados niveles de sobrecolaterización del patrimonio separado persistirán durante todo el periodo de vigencia de los bonos y que el patrimonio será capaz de generar los recursos suficientes para cubrir con bastante holgura las obligaciones emanadas de las series preferentes.

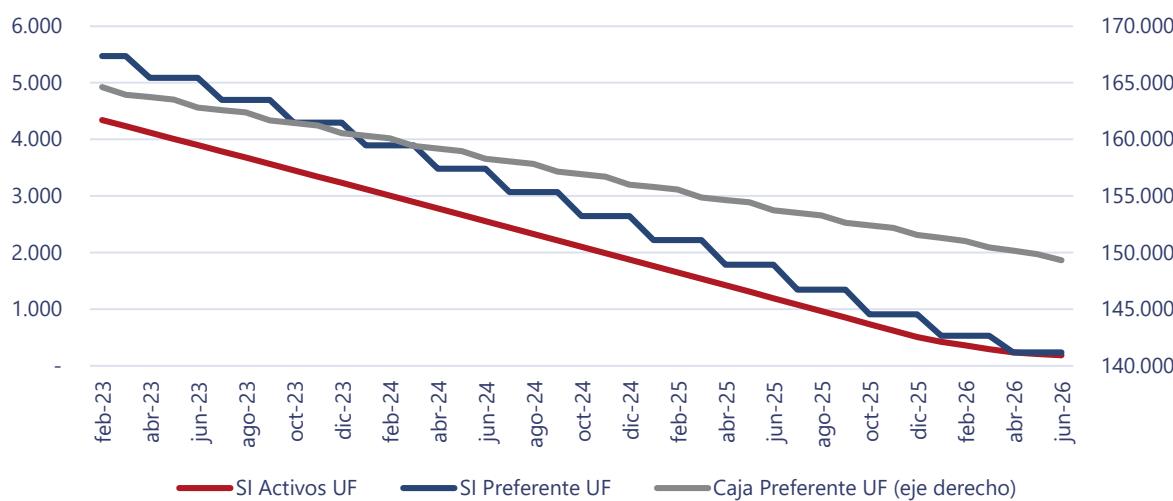


Ilustración 5: Flujos teóricos del patrimonio separado

"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."