

Tendencia *Favorable* para bonos preferentes y flexibles

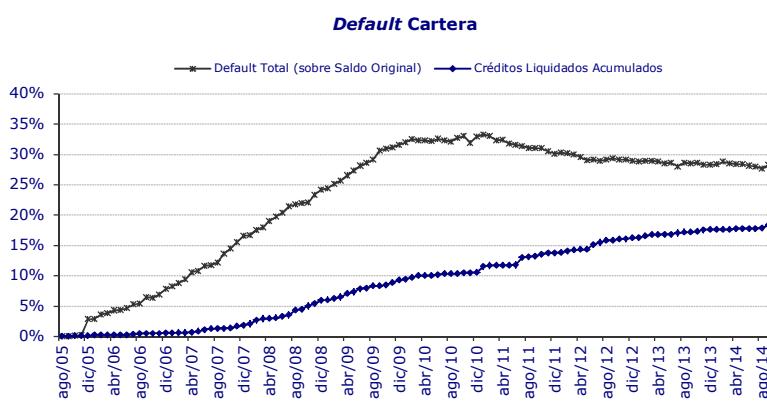
Humphreys mantuvo la clasificación de todas las series de bonos del Vigésimo primer Patrimonio Separado de Securizadora BICE

Santiago, 28 de noviembre de 2014. **Humphreys** mantuvo la clasificación de las series C, D, J y K en "Categoría AA+" y las series E y L –denominadas flexibles- en "Categoría BBB". Las series F, G, M y N, rescatables y subordinadas, se mantuvieron en "Categoría C". La tendencia para las series C, D, J, K, E y L se cambia a "Favorable" y se mantiene en "Estable" para las series F, G, M y N. Todos los títulos han sido emitidos por el vigésimo primer patrimonio separado de **Securizadora BICE S.A.**

La tendencia para las categorías de riesgos asignadas a las series preferentes (*Categoría AA+*) y flexibles (*Categoría BBB*) se modifica desde "Estable" a "Favorable" atendiendo al hecho que la operación financiera ha ido logrando fortalecer la sobrecolaterización de los pasivos del patrimonio separado, proceso que se estima que continuará en el futuro.

La clasificación de riesgo asignada por **Humphreys** a los bonos emitidos por **Securizadora Bice S.A.** (Vigésimo primer Patrimonio Separado) se fundamenta en que los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado se consideran elevados en relación con las obligaciones emanadas por la emisión de bonos serie preferente y de moderada holgura si se incluyen los pagos de los bonos flexibles. Los activos están conformados por contratos de *leasing* habitacional.

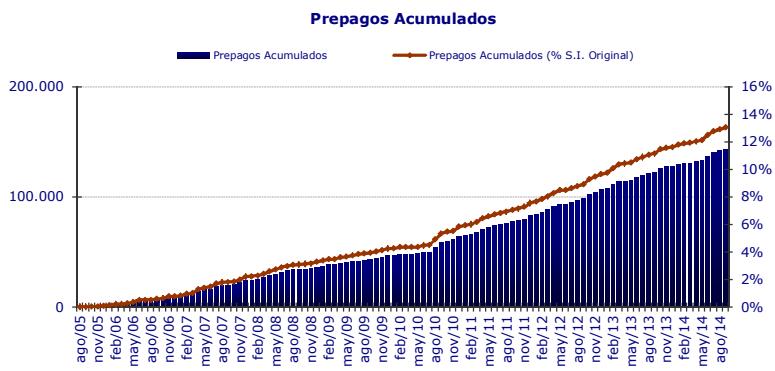
A septiembre de 2014 el valor de los activos del patrimonio separado -saldo insoluto de los contratos de leasing vigentes, incluyendo los saldos disponibles- representaba el 129,5% del monto de los bonos preferentes. En este cálculo se excluye los bonos flexibles que forman parte de la operación; al incluir dichas series la razón activo sobre pasivo disminuye a 101,9%, mostrando que para el pago de este bono la estructura requiere capturar el exceso de spread de la operación (diferencia entre la tasa de los activos y la tasa de los pasivos).



Al cierre del tercer trimestre de 2014, los activos de respaldo poseían niveles de default superiores al nivel promedio esperado por el modelo dinámico usado por Humphreys, pero aún distantes del nivel máximo entregado por él. A esta fecha el default total de la cartera llegaba al 28,23% del saldo insoluto de los activos al momento de la fusión, mientras que los activos efectivamente liquidados correspondían al 18,32%.

La morosidad de la cartera, por su parte, ha disminuido tras haber alcanzado sus niveles más altos en el transcurso de la vigencia del patrimonio durante el segundo semestre de 2010. A junio de 2014, la mora mayor a 90 días, considerada como dura por **Humphreys**, se encontraba

en torno al 18,78% del saldo insoluto vigente, en tanto que la mora mayor a 60 días se acercaba al 22,73%.



Los prepagos se encuentran aún alejados de los niveles medio y máximo entregados por el modelo dinámico de Humphreys, no obstante haber exhibido un crecimiento más acelerado desde el segundo semestre de 2010. A septiembre de 2014, los prepagos, tanto totales como parciales, acumulaban un monto equivalente al 12,9% 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, se sustenta en el hecho de 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.

A septiembre de 2014 los activos del patrimonio separado estaban conformados por 1.380 contratos de leasing habitacional de Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. y del Banco del Desarrollo, ambos con valor de UF 579.905. A la misma fecha el valor par de los bonos preferente asciende a UF 470.533, de las flexibles a UF 127.184 y de la subordinada a UF 160.257.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Contacto en **Humphreys**:

Luis Felipe Illanes Z.
Teléfono: 56 - 22433 5200
E-mail: luisfelipe.illanes@humphreys.cl

<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys
Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile
Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201
E-mail: ratings@humphreys.cl
<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".