

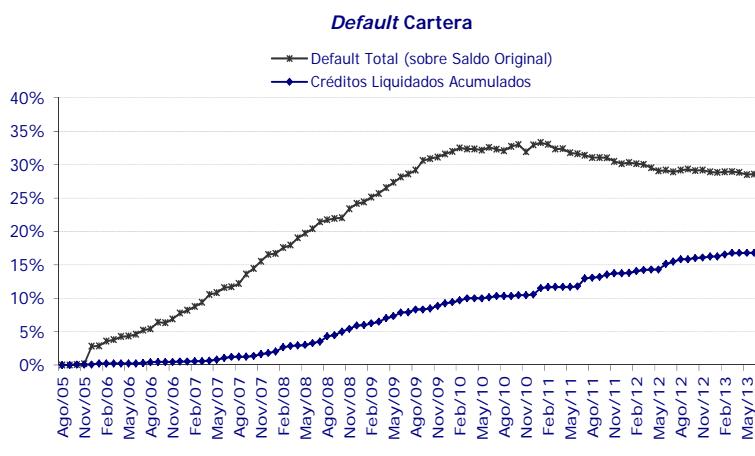
Operación respaldada por contratos de leasing habitacional

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

Santiago, 27 de noviembre de 2013. **Humphreys** mantuvo la clasificación de las series C, D, J y K en "Categoría AA+" y de 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 todos los instrumentos quedó en "Estable". Todos los títulos han sido emitidos por el vigésimo primer patrimonio separado de **Securizadora BICE S.A.**

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 junio de 2013 el valor de los activos del patrimonio separado -saldo insoluto de los contratos de *leasing* vigentes, incluyendo los saldos disponibles- representaba cerca de 124% 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 cerca del 99%, 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 primer semestre, los activos de respaldo poseían niveles de *default*¹ mayores al promedio esperado por el modelo dinámico usado por **Humphreys**, pero aún distante del nivel máximo entregado por él. A esta fecha el *default* acumulado de la cartera llegaba al 28,57% del saldo insoluto de los activos al momento de la fusión, mientras que los activos efectivamente liquidados correspondían al 16,78%.

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 2013, la mora mayor a 90 días, considerada como dura por **Humphreys**, se encontraba en torno al 20% del saldo insoluto vigente, en tanto que la mora mayor a 60 días se acercaba al 25%.

¹ Por *default* se entiende activos con mora superior a 90 días y aquellos efectivamente liquidados



Los prepagos de los activos 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 junio de 2013, los prepagos, tanto totales como parciales, acumulaban un monto equivalente al 10,72% 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 la subordinación que mantienen 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.

Al junio de 2013 los activos del patrimonio separado estaban conformados por 1.499 contratos de leasing habitacional de Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. y del Banco del Desarrollo, ambos con valor de UF 660.840 A la misma fecha el valor par de los bonos preferente asciende a UF 547.515, de las flexibles a UF 142.846 y de la subordinada a UF 167.176.

Para mayores antecedentes, consultar la reseña de clasificación en www.humphreys.cl.

Contacto en **Humphreys**:

Gonzalo Neculmán G.

Teléfono: 562 - 2433 52 00

E-mail: gonzalo.neculman@humphreys.cl

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (562) 2433 5200

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”.