

Series preferentes quedan en "*Categoría A+*"

## Por estabilización en los niveles de *default*, *Humphreys* mantuvo la clasificación del Decimosegundo Patrimonio Separado de Securitizadora BICE

---

Santiago, 12 de septiembre de 2012. *Humphreys* decidió mantener la clasificación de los títulos de deuda de todas las series pertenecientes al **Decimosegundo Patrimonio Separado de Securitizadora BICE S.A.** Esto es "*Categoría A+*" para las series A, B, H, I, N, O, T y U; y "*Categoría C*" para series D, E, J, K, P, Q, V y W. La tendencia, en tanto, se mantuvo "*Estable*".

La presente emisión resulta de la fusión del patrimonio separado número 12, con los patrimonios número 14, 16 y 18, todos administrados por Securitizadora BICE S.A.

La clasificación de las series preferentes se mantiene en "*Categoría A+*" debido a que el nivel de protección que les otorgan los activos de respaldo se ha mantenido relativamente constante durante los últimos doce meses. La perspectiva de clasificación de estas series, en tanto, se mantiene estable porque a futuro no se vislumbran cambios que puedan afectar de forma significativa la capacidad de pago del patrimonio separado.

A mayo de 2012, el valor de los títulos de deuda emitidos por el patrimonio separado ascendía a UF 1.919.493, divididos en UF 1.523.638 para las series preferentes y en UF 395.855 para las subordinadas. En consecuencia, el valor de los activos –saldo insoluto de los créditos vigentes, activos recuperados y fondos disponibles– representaba en torno al 98% del monto de los bonos preferentes; a la misma fecha del año 2011, este ratio se encontraba en 97%. Si bien los activos son menores a los pasivos, para el pago de los bonos se dispone de los excedentes provenientes del diferencial de tasas entre los activos hipotecarios (10,8%) y los títulos de deuda (5,7%). Sin embargo, eventuales *default* y prepagos impedirían capturar íntegramente el exceso de *spread*, afectando el sobrecolateral de la operación.

Los activos hipotecarios poseen niveles de *default*<sup>1</sup> que se han estabilizado luego de haberse acercado a los máximos supuestos inicialmente por el modelo dinámico aplicado por *Humphreys*, representando, a mayo de 2012, el 30,66% del saldo insoluto de la cartera original. Por su parte, los activos efectivamente liquidados corresponden al 19,33% de la cartera fusionada. Los prepagos, por su parte, han mostrado un comportamiento dentro de los parámetros considerados adecuados para las características de los activos y las condiciones imperantes en el mercado, alcanzando en torno al 18,13% del saldo insoluto existente al momento de la fusión.

Cabe destacar, asimismo, que la pérdida de sobrecolateral (exceso de *spread*) producto de los prepagos voluntarios y forzosos ha sido contrarrestada mediante el pago acelerado de los bonos preferentes y a través de la compra de nuevos activos de similares características.

A mayo de 2012 el patrimonio estaba conformado por 2.026 contratos de *leasing* habitacional, tanto directos como con AFV, originados principalmente por Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A., y 378 mutuos hipotecarios endosables originados en su totalidad por Banco del Desarrollo.

---

<sup>1</sup> *Humphreys* asume como *default* la mora sobre 90 días y los activos liquidados.

Para la mantención de la clasificación de riesgo de los bonos preferentes es necesario que la morosidad de los mutuos hipotecarios y contratos de *leasing* se reduzca o mantenga en el mediano plazo y que no se deterioren las restantes variables que determinan la capacidad de pago del patrimonio separado.

La clasificación de las series subordinadas en "*Categoría C*" se basa en el hecho de que su pago está supeditado al cumplimiento de las series preferentes, absorbiendo prioritariamente las pérdidas de flujos que tengan los activos. Refuerzan de esta manera la clasificación de riesgo obtenida por las series preferentes, aunque exponiendo a los tenedores de estos títulos subordinados a una alta probabilidad de pérdida de capital y/o intereses.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl).

Contacto en **Humphreys**:  
Antonio Velásquez Herrera  
Teléfono: 562 - 433 5200  
E-mail: [antonio.velasquez@humphreys.cl](mailto:antonio.velasquez@humphreys.cl)



<http://twitter.com/HumphreysChile>

*Clasificadora de Riesgo Humphreys*  
Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile  
Fono (562) 433 5200– Fax (562) 433 5201  
E-mail: [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)  
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".