

Series preferentes en "Categoría A+" y subordinadas en "Categoría C"

Humphreys mantuvo la clasificación de los bonos del Decimosegundo Patrimonio Separado de Securitizadora Bice

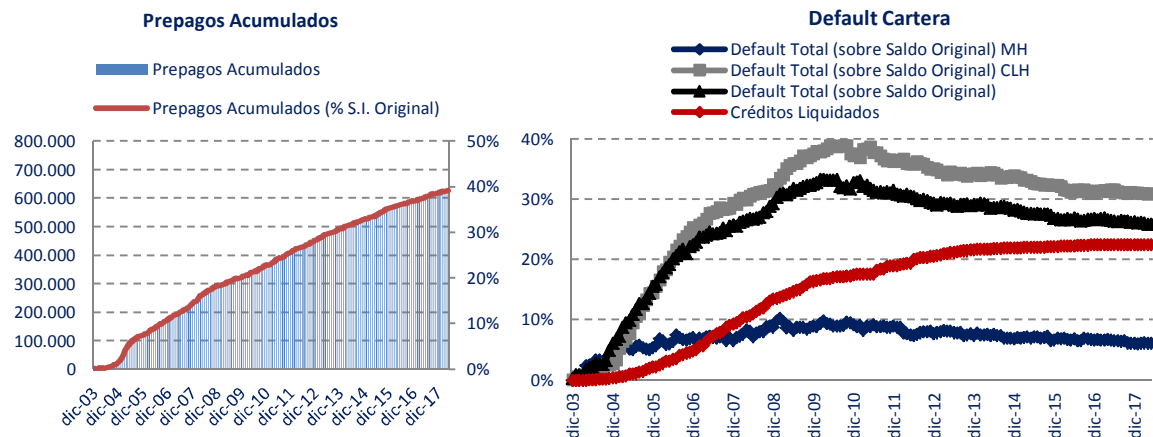
Santiago, 6 de septiembre de 2018. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de los títulos de deuda de todas las series pertenecientes al **Decimosegundo Patrimonio Separado de Securitizadora BICE S.A.**, esto es "Categoría A+" para las series A, B, H, I, N, O, T y U, mientras que en "Categoría C" continuaron las series D, E, J, K, P, Q, V y W. La tendencia, en tanto, sigue en "Estable".

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

A mayo de 2018, el valor de los activos, saldo insoluto de los créditos vigentes y fondos disponibles representaban en torno al 112,63% del monto de los bonos preferentes, en comparación al 107,50% registrado a la misma fecha del año 2017. Se observa que el valor de los activos supera el saldo insoluto de los pasivos senior, lo cual constituye la protección para el pago de los bonos, pero, además, se dispone de los excedentes provenientes del diferencial de tasas entre los activos hipotecarios (10,34%) y los títulos de deuda (5,97%). Sin embargo, eventuales *default* y prepagos impedirían capturar íntegramente el exceso de *spread*, afectando el sobrecolateral de la operación.

A la fecha, los activos hipotecarios poseen niveles de *default* cercanos a los máximos presupuestados inicialmente por el modelo dinámico aplicado por **Humphreys**, representando a mayo de 2018 el 25,93% del saldo insoluto de la cartera original. Por su parte, los activos liquidados corresponden al 22,54% de la cartera fusionada, como consecuencia básicamente de los contratos de leasing habitacional, cuyas operaciones prepagadas forzosamente ascienden al 26,23%, en contraste con los mutuos hipotecarios, en los cuales el porcentaje baja a un 5,49%.

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 39,20% del saldo insoluto original. Cabe señalar que la cartera fue conformada con contratos de leasing habitacional y mutuos hipotecarios; estos últimos exhiben mayores tasas de pagos anticipados.



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 la compra de nuevos activos de similares características.

La clasificación de las series subordinadas 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. Se refuerza, 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.

La cartera de activos del patrimonio separado está compuesta por mutuos hipotecarios otorgados por el Banco del Desarrollo y contratos de leasing habitacional originados por Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario, Delta Leasing Habitacional e Inmobiliaria Prohogar.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BBICS-LA	A+
Bonos	BBICS-LB	A+
Bonos	BBICS-NH	A+
Bonos	BBICS-NI	A+
Bonos	BBICS-PN	A+
Bonos	BBICS-PO	A+
Bonos	BBICS-RT	A+
Bonos	BBICS-RU	A+
Bonos	BBICS-LD	C
Bonos	BBICS-LE	C
Bonos	BBICS-NJ	C
Bonos	BBICS-NK	C
Bonos	BBICS-PP	C
Bonos	BBICS-PQ	C
Bonos	BBICS-RV	C
Bonos	BBICS-RW	C

Contacto en **Humphreys**:

Macarena Villalobos M. / Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: macarena.villalobos@humphreys.cl / hernan.jimenez@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".