

Bonos respaldados por
 contratos de leasing
 habitacional y mutuos
 hipotecarios

Santiago, 10 de septiembre de
 2021

Resumen clasificación:

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

Humphreys cambia la tendencia de clasificación de las series preferentes del decimosegundo patrimonio separado de Securitizadora BICE S.A.

Humphreys decidió mantener la clasificación de todas las series del decimosegundo patrimonio separado de **Securitizadora BICE S.A.**, mientras la tendencia de las series preferentes cambió de "Estable" a "Favorable".

La clasificación de riesgo asignada por **Humphreys** a los bonos emitidos por el Decimosegundo Patrimonio Separado de Securitizadora BICE S.A. se basa en los niveles de protección, que otorgan los flujos esperados de los activos securitizados, a cada una de las series clasificadas.

En el análisis se considera especialmente el nivel de riesgo de los activos señalados, los cuales están conformados por 1.094 contratos de leasing habitacional, tanto directos como con AFV, originados en su mayoría por Banderarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. y por 154 mutuos hipotecarios endosables, originados en su totalidad por Banco del Desarrollo.

En relación con la contingencia asociada a los efectos del COVID-19, la estructura de deuda del patrimonio separado contempla obligaciones en el corto y mediano plazo; sin embargo, su nivel de caja actual le permite soportar una significativa reducción en su recaudación para los próximos meses y aun así dar cumplimiento a los compromisos asumidos en relación con los bonos preferentes. En caso de que la situación actual se prolongue por más de un año, la capacidad de capturar el diferencial de tasa entre el activo y la deuda podría reducirse, debilitando la posición de liquidez en el futuro. Con todo, se espera que el avanzado proceso de inoculación, y su impacto en la economía, eviten un deterioro significativo de la cartera crediticia.

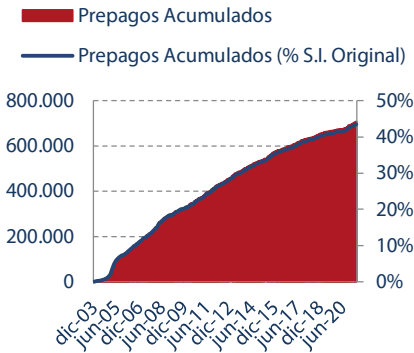
El cambio de tendencia de "Estable" a "Favorable" para las series A, B, H, I, N, O, T y U responde a la mejora continua que se ha visto en el sobrecolateral.

La clasificación de las series A, B, H, I, N, O, T y U se mantiene en "Categoría A+", no obstante, se reconoce el mejoramiento en el sobrecolateral de la operación, que de continuar con la tendencia exhibida podría redundar positivamente en la categoría de riesgo asignada a los bonos preferentes.

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

A mayo de 2021, el valor de los activos, saldo insoluto de los créditos vigentes y fondos disponibles representaban en torno al 132,41% del monto de

Prepagos acumulados

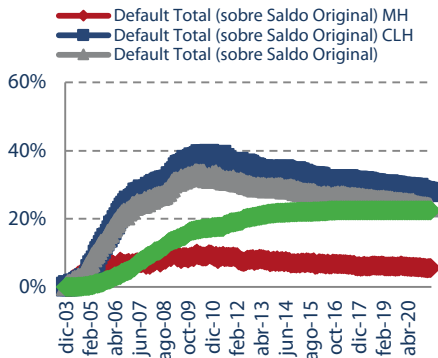


los bonos preferentes, en comparación al 124,97% registrado en junio de 2020. Se observa que el valor de los activos supera el saldo insoluto de los pasivos senior, lo cual constituye la protección para el pago de los bonos, pero, además, se dispone de los excedentes provenientes del diferencial de tasas entre los activos hipotecarios (10,39%) y los títulos de deuda (5,98%). Sin embargo, eventuales *default* y prepagos impedirían capturar íntegramente el exceso de *spread*.

A la fecha, los activos hipotecarios poseen niveles de *default* que a mayo de 2021 representan el 23,33% del saldo insoluto de la cartera al momento de la fusión de los patrimonios separados números 12, 14, 16 y 18. 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 5,49%.

Los prepagos, por su parte, han alcanzado en torno al 43,50% del saldo insoluto original, explicado principalmente por el comportamiento de los mutuos hipotecarios los cuales, en relación con los contratos de leasing habitacional, exhiben mayores tasas de pagos anticipados.

Default cartera



Cabe destacar, igualmente, 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. Sin embargo, la estructura permite, además, 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.

Para la mantención de la clasificación de riesgo de los bonos preferente es necesario que la morosidad de los mutuos hipotecarios y contratos de leasing no experimenten alzas abruptas y que no se deterioren las restantes variables que determinan la capacidad de pago del patrimonio separado.

Eric Pérez Fernández
Analista de riesgo
eric.perez@humphreys.cl

Hernán Jiménez Aguayo
Subgerente de riesgo
hernan.jimenez@humphreys.cl