

Bonos securitizados respaldos por operaciones hipotecarias

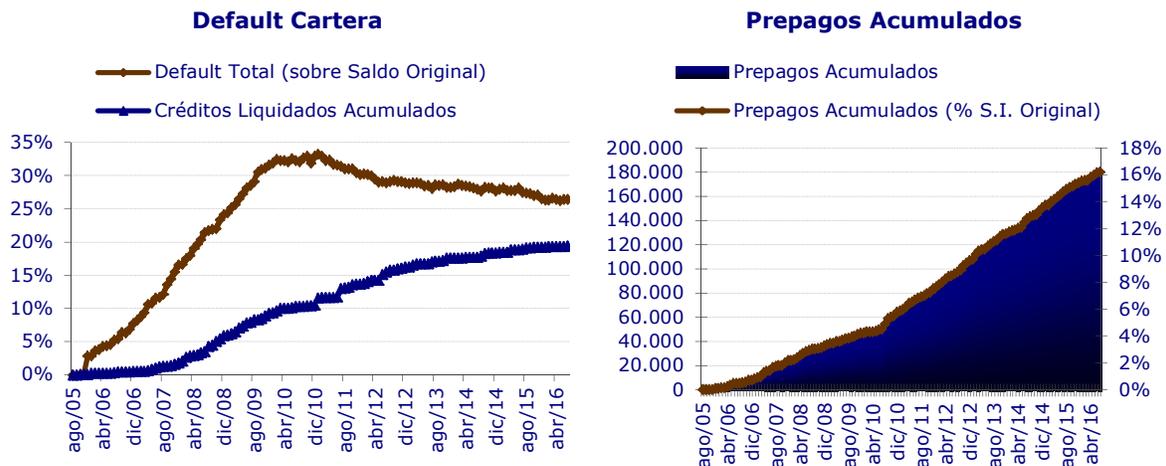
Humphreys sube a "Categoría A-" los bonos series flexibles del Vigésimo primer Patrimonio Separado de Securitizadora BICE

Santiago, 2 de noviembre de 2016. **Humphreys** aumenta la clasificación de las series UE y VL desde "Categoría BBB+" a "Categoría A-". Las series UF, UG, VM y VN, rescatables y subordinadas, se mantuvieron en "Categoría C". También se mantuvo en "Categoría AAA" la clasificación de las series preferentes UC, UD, VJ y VK.

La tendencia para las series flexibles, UE y VL, continúan en "Favorable" mientras que el resto (series preferentes, rescatables y subordinadas) se mantiene en "Estable". Todos los títulos han sido emitidos por el vigésimo primer patrimonio separado de **Securitizadora BICE S.A.**

El cambio de clasificación de las series flexibles responde al hecho que la operación financiera ha ido logrando fortalecer la sobrecolateralización de los pasivos del patrimonio separado, proceso que se estima que continuará en el futuro.

A julio de 2016 el valor de los activos del patrimonio separado –saldo insoluto de los contratos de leasing vigentes, incluyendo los saldos disponibles– representaba el 134,66% 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 105,23%, mostrando que el pago de estos bonos depende cada vez menos del exceso de *spread* de la operación (diferencia entre la tasa de los activos y la tasa de los pasivos).



Al cierre del primer semestre de 2016, 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 28,13% del saldo insoluto de los activos al momento de la fusión, mientras que los activos efectivamente liquidados correspondían al 26,47%. 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 julio de 2016, la mora mayor a 90 días, considerada como dura por **Humphreys**, se encontraba en torno al 16,66% del saldo insoluto vigente, en tanto que la mora mayor a 60 días se acercaba al 21,39%.

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 junio de 2016, los prepagos, tanto totales como parciales, acumulaban un monto equivalente al 16,20% 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 julio de 2016 los activos del patrimonio separado estaban conformados por 1.262 contratos de *leasing* habitacional de Banesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. y del Banco del Desarrollo, ambos con valor de UF 463.167. A la misma fecha el valor par de los bonos preferente asciende a UF 364.143, de las flexibles a UF 101.862 y de la rescatable junto con la subordinada a UF 157.674.

Resumen de instrumentos clasificados:

| Tipo de instrumento | Nemotécnico | Clasificación |
|---------------------|-------------|---------------|
| Bonos | BSBICS-UC | AAA |
| Bonos | BSBICS-UD | AAA |
| Bonos | BSBICS-VJ | AAA |
| Bonos | BSBICS-VK | AAA |
| Bonos | BSBICS-UE | A- |
| Bonos | BSBICS-VL | A- |
| Bonos | BSBICS-UF | C |
| Bonos | BSBICS-VM | C |
| Bonos | BSBICS-UG | C |
| Bonos | BSBICS-VN | C |

Contacto en **Humphreys**:

Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: 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".