

Serie subordinada mantuvo su clasificación

Gracias al alto nivel de los activos, *Humphreys* subió la clasificación de la serie preferente del Segundo Patrimonio Separado de Securitizadora BICE

Santiago, 19 de mayo de 2010. *Humphreys* subió de “*Categoría AA+*” a “*Categoría AAA*” la clasificación de los títulos de deuda preferentes, series C y D, correspondientes al segundo patrimonio separado, de **Securitizadora BICE S.A.** El bono subordinado serie E, en tanto, fue ratificado en “*Categoría C*”. La tendencia quedó “*Estable*”.

El cambio de clasificación responde al fortalecimiento del patrimonio separado producto de su elevado nivel de activos en relación con el monto de las obligaciones preferentes, incluso considerando una fuerte pérdida en el valor de los mutuos hipotecarios y contratos de *leasing* habitacional con mora superior a 90 días. Con todo, dada la madurez de la cartera de activos, se estima que las garantías subyacentes debieran permitir un elevado recupero de las deudas.

La categoría se fundamenta en la suficiencia de los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado, en relación con las obligaciones emanadas por la emisión de bonos serie preferente. El sobrecolateral de la operación corresponde al mayor valor de los activos en comparación con el bono preferente y por el exceso de *spread* generado por el diferencial de tasas entre los activos (9,65%) y pasivos (6,0%) del patrimonio separado.

A marzo de 2010 el valor de los instrumentos hipotecarios –saldo insoluto de los mutuos endosables y contratos de *leasing* habitacional– representaban el 117,05% del monto de los bonos preferentes. Al momento de la emisión, diciembre de 2002, este *ratio* se encontraba en alrededor de 93%.

La cartera crediticia –que a marzo de 2010 mantenía un *seasoning* de 115 meses– presentaba un nivel de *default*¹, medido sobre saldo insoluto original, de 8,95%. Al mismo mes, los activos liquidados estaban en torno al 5,14% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado. El nivel de prepago acumulado de la cartera, por su parte, representaba a la misma fecha el 30,89% del saldo insoluto original.

Considerando la antigüedad de la cartera, se espera que los niveles de morosidad se mantengan relativamente estables en el tiempo y que los efectos de los prepagos, voluntarios y forzosos, tengan una baja incidencia negativa sobre la capacidad de pago del patrimonio separado.

A marzo de 2010 las obligaciones en valores de oferta pública, a su vez, ascendían a UF 994.316, divididas en UF 675.256 para las series preferentes y UF 319.060 las subordinadas.

Los activos -mutuos hipotecarios y contratos de *leasing* habitacional- han sido originados mayoritariamente por Banco del Desarrollo y Bandesarrollo Sociedad Leasing Inmobiliario S.A., y en menor medida por Inmobiliaria Prohogar Ltda. La administración primaria de los activos se ha delegado en los mismos originadores.

¹ El *default* contempla toda la mora a más de 90 días más todos los activos efectivamente liquidados.

Contacto en Humphreys:
Xavier Bernal N.
Teléfono: 562 - 433 52 16
E-mail: xavier.bernal@humphreys.cl

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)
Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16° – Las Condes, Santiago - Chile
Fono (562) 433 52 00 / Fax (562) 433 52 01
<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".