

En "*Categoría AAA*"

Por suficiencia de los flujos del emisor, *Humphreys* ratificó la clasificación de los bonos preferentes del Segundo Patrimonio Separado de Securitizadora BICE

Santiago, 8 de mayo de 2013. *Humphreys* mantuvo en "*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 de todas las series quedó "*Estable*".

La clasificación de riesgo se fundamenta en que los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado resultan suficientes, y con elevada holgura, para cubrir las obligaciones emanadas por la emisión de las series preferentes, incluso en escenarios económicos adversos. Los activos están conformados por mutuos hipotecarios endosables, originados por el Banco del Desarrollo, y contratos de *leasing* habitacional originados por Banderarrollo Leasing Habitacional. El sobrecolateral de la operación se origina por el mayor valor de los activos en relación con la deuda preferente y por el exceso de *spread* generado por el diferencial de tasas entre los activos (9,65%) y pasivos del patrimonio separado (6,0%).

A diciembre de 2012 el valor de los instrumentos hipotecarios –saldo insoluto de los mutuos hipotecarios endosables y contratos de *leasing* habitacional– más la caja y los activos recuperados representaba el 138,23% del valor par de los bonos preferentes. A diciembre de 2011, esta misma razón se encontraba en 129,34% y al momento de la emisión -diciembre de 2002-, en alrededor de 93%.

La cartera crediticia –que a diciembre de 2012 mantenía un *seasoning* de 149 meses– presentaba un nivel de *default*¹, medido sobre saldo insoluto original, de 7,09%. Hace doce meses este índice ascendía a 7,62%. Por su parte, el prepago de la cartera ascendía a 35,32% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado y los activos efectivamente liquidados llegaban a 4,56%.

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

Por su parte, la clasificación de la serie E obedece a que ella es la que absorbe prioritariamente las pérdidas de los flujos estimados para los activos, reforzando la clasificación de riesgo obtenida por las series preferentes, aunque expone a los tenedores de estos títulos subordinados a una alta probabilidad de pérdida de capital y/o intereses.

A diciembre de 2012, las obligaciones en valores de oferta pública ascendían a UF 792.695, divididas en UF 418.185 para las series preferentes y UF 374.510 para la subordinada.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Contacto en **Humphreys**:
Antonio Velásquez Herrera
Teléfono: 562 - 2433 5200
E-mail: antonio.velasquez@humphreys.cl

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



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (562) 2433 5200 – Fax (562) 2433 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".