

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

Humphreys mantuvo la clasificación del decimosegundo Patrimonio Separado de Securitizadora Bice

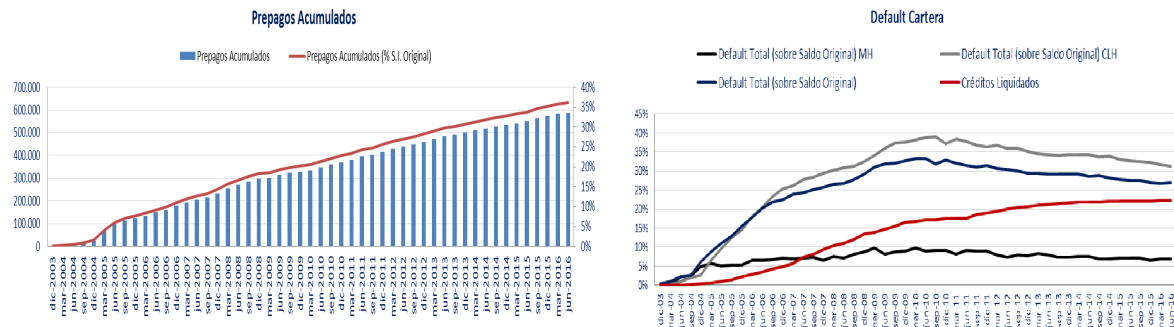
Santiago, 7 de septiembre de 2016. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de los títulos de deuda de todas las series pertenecientes al **Decimosegundo Patrimonio Separado de Securitizadora BICE S.A.** Esto es "Categoría A+" para las series A, B, H, I, N, O, T y U; y "Categoría C" para series D, E, J, K, P, Q, V y W. La tendencia, en tanto, se mantuvo "Estable".

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

A junio de 2016 el valor de los activos –saldo insoluto de los créditos vigentes y fondos disponibles– representaban en torno al 103,21% del monto de los bonos preferentes; a la misma fecha del año 2015, este ratio se encontraba en torno al 102,50%. Si bien el valor de los activos supera levemente el de los pasivos, para el pago de los bonos se dispone, además, de los excedentes provenientes del diferencial de tasas entre los activos hipotecarios (10,27%) y los títulos de deuda (5,94%). 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*¹ cercanos a los máximos presupuestados inicialmente por el modelo dinámico aplicado por **Humphreys**, representando a junio de 2015 el 26,91% del saldo insoluto de la cartera original. Por su parte, los activos efectivamente liquidados corresponden al 22,30% de la cartera fusionada, influenciado básicamente por los contratos de leasing habitacional, cuyas operaciones que han sido prepagados forzosamente ascienden al 25,94%, en contraste con los mutuos hipotecarios en donde el porcentaje baja a 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 36,18% del saldo insoluto original. Debe tenerse presente que la cartera fue conformada con contratos de leasing habitacional y mutuos hipotecarios, y que estos últimos exhiben mayores tasas de pagos anticipados.



¹ **Humphreys** asume como *default* la mora sobre 90 días y los activos liquidados.

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 y, también, a través de 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 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

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

Contacto en **Humphreys:**

Macarena Villalobos M.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: macarena.villalobos@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".