

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
BONOS SECURITIZADOS 437 - E, L		
Oct-21	AA	N/A
Oct-20	A	N/A
BONOS SECURITIZADOS 437 - C, D, J, K		
Oct-21	AA	N/A
Oct-20	AA	N/A
BONOS SECURITIZADOS 437 - F, G, M, N		
Oct-21	C	N/A
Oct-20	C	N/A

FELLER RATE SUBE A “AA” LA CLASIFICACIÓN DE LAS SERIES SUBORDINADAS FLEXIBLES DEL 21 PS DE SECURITIZADORA BICE

5 NOVEMBER 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió de “A” a “AA” la clasificación de las series subordinadas flexibles -E y L- del Vigésimo Primer Patrimonio Separado de Securitizadora Bice S.A. Por su parte, ratificó en “AA” la clasificación de las series senior largas -C, D, J y K- y en “C” la de las series subordinadas -F, G, M y N-.

Los bonos están respaldados, principalmente, por contratos de leasing habitacional directos y una proporción pequeña de contratos de leasing habitacional con AFV; originados por Banderarrollo Leasing Habitacional y, en menor medida, por Delta Leasing. La emisión se realizó al amparo de un programa que contempló la absorción del vigésimo segundo patrimonio separado por parte del vigésimo primer patrimonio separado, proceso que se llevó a cabo durante octubre de 2007.

Las clasificaciones asignadas a los bonos se fundamentan en la estructura financiera y el nivel de sobrecolateralización actual, que permiten soportar escenarios de estrés de riesgo de crédito y prepagos acordes con las clasificaciones otorgadas. Considera, además, la estructura legal y operativa de la transacción, así como la capacidad de los agentes que intervienen en la administración de los activos y del patrimonio separado. Responde también, a la fusión con el Vigésimo Segundo Patrimonio Separado gestionada en octubre del 2007.

El alza de la clasificación de las series subordinadas flexibles responde al fortalecimiento de la cobertura de los flujos de las series E y L, producto de los beneficios adquiridos tras el proceso de fusión de patrimonios separados, así como por el comportamiento de los activos. Actualmente, las series resisten escenarios de estrés concordantes con una categoría de riesgo “AA”.

La relación entre el valor par de los activos y la caja disponible, respecto del saldo insoluto de las series preferentes, llegaba a un 196% en agosto de 2021, generando un importante resguardo ante prepagos masivos de los activos. Al incluir las series subordinadas flexibles, este indicador alcanzaba un 139%. Por otra parte, la relación deuda a garantía promedio de los activos también se ha visto fortalecida a lo largo de la vigencia del patrimonio separado, llegando a niveles bajo el 35% en el caso de los leasings directos, acotando las pérdidas de capital ante eventuales incumplimientos.

Históricamente la morosidad y los niveles de incumplimiento potencial de la cartera se situaban en el rango superior en relación a portafolios securitizados comparables. Sin embargo, a contar del segundo semestre de 2020 ambos indicadores registran una mejoría, situándose así en términos comparativos en valores promedio.

En general la gestión de recuperación de activos fallidos ha sido favorable en relación con lo supuesto inicialmente. No obstante, los plazos han sido elevados.

Se registra una leve alza en los niveles de prepago voluntario de los activos durante 2021, si bien, los montos acumulados por prepagos voluntarios de activos son bajos y se ubican en el rango inferior en relación con activos comparables.

En octubre del 2015, la securitizadora puso término al contrato que mantenía con Acfin para el soporte operativo y de sistemas, en el ejercicio de sus labores como administrador maestro del patrimonio separado. Como continuador de estas funciones, asumió Bice Hipotecaria Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A., filial de BICECORP S.A. Actualmente, dicha entidad administra una cartera de más de 20.000 operaciones, correspondientes tanto a créditos originados por el banco relacionado como por terceros.

El pago de las series subordinadas flexibles considera una tabla de desarrollo original, cuyos pagos pueden retrasarse en la medida que no se cumpla el perfil de excedentes de caja del patrimonio separado después del pago de cada cupón ordinario. Ante mejoras o recuperación de resultados, se pueden adelantar los pagos de la serie, pero siempre teniendo como límite el perfil acumulado de lo no pagado de la tabla de desarrollo original. Las series subordinadas rescatables F y M se prepagan con los excedentes del patrimonio separado, una vez deducido el pago de los bonos subordinados flexible.

El pago de las series senior resiste escenarios de estrés al colateral coherentes con su desempeño y la clasificación asignada. En particular, los flujos de caja proyectados se sensibilizaron ante la probabilidad de incumplimiento, el prepago, los plazos de recuperación y las tasas de rentabilidad de la AFV. Acorde con las características de las series flexibles y rescatables, los escenarios de crisis fueron desfasados en el tiempo para testear el impacto de eventuales retiros previos.

En tanto, las series subordinadas F, G, M y N no resisten mayor estrés, lo que es consistente con una clasificación de riesgo "C".

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Andrea Huerta – Analista principal / Director Asociado
- Carolina Franco –Analista secundario /Director Senior

Contacto: Andrea Huerta - Tel. 56 2 2757 0400