

FELLER RATE RATIFICA LA CLASIFICACIÓN DE LOS BONOS DE SECURITIZACIÓN DEL VIGÉSIMO PRIMER PATRIMONIO SEPARADO DE SECURITIZADORA BICE S.A.

11 NOVEMBER 2020 - SANTIAGO, CHILE

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

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.

La relación entre el valor par de los activos y la caja disponible, respecto del saldo insoluto de las series preferentes, llegaba a un 171% en agosto de 2020, generando un importante resguardo ante prepagos masivos de los activos. Al incluir las series subordinadas flexibles, este indicador alcanzaba un 129%. 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, alcanzando niveles bajo el 45% en el caso de los *leasing* directos, acotando las pérdidas de capital ante eventuales incumplimientos.

Los indicadores de morosidad e incumplimiento potencial observados son elevados, situándose por sobre el promedio de portafolios securitizados de perfil similar. Sin embargo, se han mantenido en niveles estables y en agosto de 2020 evidencian una mejoría. De acuerdo con lo señalado por la securitizadora, el retiro del 10% de los fondos de la AFP fue utilizado por algunos deudores para ponerse al día en sus cuotas morosas.

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.

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 mejorías 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.

La cobertura de los flujos de las series E y L se ha fortalecido, producto de los beneficios adquiridos tras el proceso de fusión de patrimonios separados, así como por el comportamiento de los activos. Actualmente, la serie resiste escenarios de estrés

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
BONOS SECURITIZADOS 437 - C, D, J, K		
Oct-20	AA	N/A
Oct-19	AA	N/A
BONOS SECURITIZADOS 437 - E, L		
Oct-20	A	N/A
Oct-19	A	N/A
BONOS SECURITIZADOS 437 - F, G, M, N		
Oct-20	C	N/A
Oct-19	C	N/A

concordantes con una categoría de riesgo "A".

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".

Contacto: Andrea Huerta - Tel. 56 2 2757 0400