



**Securitizadora Bice S.A. Vigésimo Segundo Patrimonio Separado**

**Noviembre 2006**

**Categoría de Riesgo y Contacto**

<b>Tipo de Instrumento</b>	<b>Categoría</b>	<b>Contactos</b>	
<b>Bonos Securitizados</b>		Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Serie H y I	AAA	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Serie J y K	AA	Analista	Marilyn Ahuad N.
Serie L	BBB	Teléfono	56 – 2 – 204 73 15
Serie M y N	C		56 – 2 – 204 72 93
Tendencia	Estable	Fax	56 – 2 – 223 4937
Originador	Delta Leasing Habitacional Bandesarrollo Leasing Habitacional	Correo Electrónico	<a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a>
		Sitio Web	<a href="http://www.humphreys.cl">www.humphreys.cl</a>
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional	Tipo de Reseña	Nueva Emisión

**Datos Básicos Bono Securitizado**

<i>Serie</i>	<i>Descripción</i>	<i>Valor Nominal Original (UF)</i>	<i>Valor Nominal Título (UF)</i>	<i>Tasa de Interés (%)</i>	<i>Nº Cupones</i>	<i>Fecha Vencimiento</i>
H	Preferente	33.000	5.000	3,0%	22	Diciembre – 2012
I	Preferente	110.000	1.000	3,0%	33	Diciembre – 2012
J	Preferente	375.000	5.000	4,2%	75	Diciembre – 2025
K	Preferente	99.000	1.000	4,2%	99	Diciembre – 2025
L	Flexible	93.000	93.000	4,2%	1	Diciembre – 2025
M	Rescatable	122.000	1.000	4,2%	116	Diciembre – 2025
N	Subordinada	1.000	1.000	4,2%	1	Diciembre – 2025
<i>Total</i>		833.000				

**Resumen Características Cartera Securitizada**

<i>Tipo de Activo</i>	<i>Saldo Insoluto (UF)</i>	<i># Activos</i>	<i>Tasa Promedio</i>	<i>Plazo Promedio Remanente</i>	<i>Seasoning de los Activos</i>	<i>LTV Actual * Promedio</i>	<i>Valor Promedio Tasación</i>
Contratos de Leasing Habitacional (CLH)	658.101,30	1.238	9,83%	226	4,8	79,33%	796,73

\* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles

\*\* Monto Original Deuda / Valor de Garantía Inmuebles

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte julio de 2006. Promedios ponderados en función del saldo Insoluto Actual de la cartera de activos.

**Opinión**

**Fundamento de la Clasificación**

La clasificación de riesgo asignada por **Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.** a los bonos emitidos por **Securitizadora Bice S.A.** (vigésimo segundo patrimonio separado) se basa en los distintos niveles de protección que otorgan los flujos esperados de los activos securitizados a las series clasificadas; ello en consideración al nivel de riesgo de los mismos, los cuales están conformados por 1.238 contratos de leasing habitacional.

Dada la estructura de la operación, se transfiere a todos los bonistas los riesgos por concepto de pérdida de los saldos adeudados en los contratos (*default*). Además, los tenedores de los bonos subordinados asumen el riesgo de una menor rentabilidad de la cartera de activos (prepagos).

La operación cuenta con un mecanismo para minimizar al patrimonio separado la eventual pérdida derivada de la cesación de pago por parte de los deudores. En la práctica, esto se da de dos formas: La primera, gracias al acuerdo firmado entre el originador y el Ministerio de Vivienda y Urbanismo (Minvu)<sup>1</sup>, donde cerca de un 22% de la cartera cuenta con garantía estatal y en segundo lugar dado que el Banco del Desarrollo se compromete hasta el año 2011 a comprar los activos fallidos al 80% de su saldo de precio; para garantizar la obligación se entregará una boleta bancaria por UF 2.500 emitida por el Banco del Desarrollo.

La administración primaria de la cartera estará a cargo de Banderolero Leasing inmobiliario, filial del Banco del Desarrollo. Por su parte, Acfin S.A. – clasificado en CA2 por *Humphreys*<sup>2</sup> – será la entidad encargada de respaldar y verificar la información proporcionada por el administrador primario.

La clasificación de los bonos series H e I en “*Categoría AAA*”, series J y K en “*Categoría AA*”, serie L en “*Categoría BBB*” y series M y N en “*Categoría C*”, se basa, principalmente, en los siguientes factores:

- La existencia de un marco legal y contractual que delimita en forma clara los derechos y obligaciones del patrimonio separado, de su administrador, de la sociedad securitizadora y de los tenedores de los bonos.
- En el caso de las series H e I, el hecho que la pérdida esperada para los bonistas tienda a 0% (Ver Acápite Análisis Cuantitativo: Etapa II). Estas series no tienen riesgo por prepago de activos, pero si se benefician por el diferencial de tasas existente entre los activos y pasivos del patrimonio separado.
- La pérdida esperada para las series J y K también tiende a 0%.
- La serie L (Subordinada Flexible) se clasifica en *Categoría BBB* por cuanto la pérdida esperada se estima en 1,98% (para determinar la pérdida, el modelo descuenta los pagos efectivos a la tasa de interés del bono). Esta serie requiere que la transacción logre capturar el sobrecolateral representando por el diferencial de tasa entre activos y pasivos. En este caso las series se benefician del mecanismo que asegura la compra de los activos fallidos hasta por un monto de UF 2.500.
- La capacidad del patrimonio separado de generar los excedentes necesarios para dar cumplimiento a todos los gastos y servicios a precio de mercado asociados con la emisión, incluida la eventualidad de sustitución del administrador de la cartera.
- La reducción y en algunos casos la eliminación de los riesgos distintos a los derivados por *default* o prepago de activos (riesgos operativos).
- La series M y N tienen alta probabilidad de pérdidas y que éstas sean elevadas, ello producto que están subordinadas a las series restantes.

### *Perspectivas de la Clasificación*

Los activos de mayor antigüedad originados por Banderolero Leasing han tenido un comportamiento dentro de los parámetros esperados. Asimismo, el administrador primario, en otros patrimonios separados, ha ejercido adecuadamente las funciones de las cuales es responsable. Bajo este contexto, se califican las perspectivas de la clasificación como **Estables**.

### *Definición Categoría de Riesgo*

#### **Categoría AAA:**

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

<sup>1</sup> En el Anexo VI hay mayor detalle.

<sup>2</sup> Ver informe de Acfin S.A. en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl)

***Categoría AA***

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

***Categoría BBB***

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

***Categoría C***

Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

***Descripción Resumida de la Operación***

El vigésimo segundo patrimonio separado de Securitizadora Bice ha sido constituido en conformidad con las disposiciones legales vigentes, en especial en lo pertinente del Título XVIII de la Ley N° 18.045, Ley de Valores (Ver Anexo V).

***Descripción de la Emisión de Bono (Ver Anexo I)***

El patrimonio separado emitirá bonos por UF 833.000, expresados en unidades de fomento, con tasa de interés fija y con fechas de vencimientos entre el año 2012 y 2026. Se emiten 7 series con distintos grado de subordinación y susceptibles de ser rescatada anticipadamente.

Estos títulos son pagados exclusivamente con el flujo de caja generado por los activos del patrimonio separado o los subyacentes a éstos, no existiendo por esta obligación responsabilidad para el originador, administrador de los activos o para la sociedad securitizadora.

***Descripción de los Activos de Respaldo (Ver Anexo II)***

Los activos de respaldos estarán constituidos por contratos de leasing habitacional cursados en conformidad con la ley N° 19.281 (Ver Anexo V) y un fondo de liquidez por UF 500. Asimismo, la transacción contempla la garantía por la pérdida de los activos en *default* por parte del Minvu (para los activos que cuenten con este beneficio) y también de parte de Bandesarrollo, compromiso que se cauciona a través de una boleta bancaria a favor del patrimonio separado emitida por el Banco del Desarrollo.

Los contratos de leasing han sido suscritos con el objeto de arrendar viviendas con opciones de compra. Han sido originados principalmente por Bandesarrollo Leasing, existiendo un porcentaje de ellos que han sido originados por Delta Leasing (0,81% medido en función del número de activos). No obstante ello, todos los contratos traspasados han sido sometidos a procesos de selección equivalentes en términos de exigencias.

***Operatividad del Patrimonio Separado (Ver Anexo III)***

Los activos iniciales del patrimonio separado, contratos de leasing habitacional, serán traspasados por Bandesarrollo Leasing S.A. Las obligaciones financieras estarán conformadas por bonos emitidos en el mercado nacional.

Los riesgos de variaciones de tasa de interés inherentes a la transacción son asumidos por el vendedor de los activos, que recibe como pago por la transferencia de los contratos, la recaudación obtenida en la colocación

de los bonos, deducidos los gastos de la emisión. Para estos efectos existe un convenio<sup>3</sup> de compraventa que regula los términos de la transacción entre la sociedad securitizadora y Bandesarrollo Leasing S.A.

De acuerdo con el artículo del artículo 137 de la Ley de Valores, se entenderá cumplida la obligación de entero del activo al patrimonio separado sólo cuando se disponga del certificado del representante de los tenedores de bonos en que conste que los contratos de leasing se encuentran debidamente aportados; en este caso particular el certificado debe ser extendido por el Banco de Chile. A la fecha de este informe aun no se ha emitido el certificado.

En caso que parte o el total de los contratos de leasing tomados como referencia en la evaluación de esta transacción fueren rechazados por el representante de los tenedores de bonos, éstos serán reemplazados por otros activos de similares características. Para ello existe el compromiso formal del vendedor de los activos de transferir nuevos contratos de leasing. De acuerdo con la información de **Humphreys**, Bandesarrollo Leasing S.A. cuenta con un *stock* de activos suficiente para sustituir más del 100% de los contratos de leasing.

Una vez en funcionamiento el patrimonio separado, el proceso de recaudación estará a cargo de Bandesarrollo Leasing S.A. y del Banco del Desarrollo. No obstante, sólo el primero de ello ejercerá la función de cobranza. Las remesas recaudadas deberán ser transferidas al patrimonio separado tres veces al mes<sup>4</sup>.

Los fondos acumulados en el patrimonio separado sólo podrán ser invertidos en instrumentos emitidos por el Estado, Banco Central o garantizados por éstos, o por instrumentos clasificados en categoría AA o superior.

En la eventualidad que los contratos de leasing se paguen con antelación a la fecha de vencimiento inicialmente pactada - ya sea de manera voluntaria o forzosa - los recursos captados se destinarán a adquirir nuevos activos de similares características o a anticipar el pago de los bonos.

En cuanto a los excedentes que genere el patrimonio separado, éstos sólo podrán ser retirados una vez que se hubiesen pagados todos los bonos emitidos.

Para controlar la información generada por el administrador primario se ha contratado los servicios de Acfin S.A., empresa que mensualmente válida y contrasta las remesas transferidas al patrimonio separado con los antecedentes de pago de cada deudor. Dentro de las responsabilidades de Acfin S.A. no está la de evaluar los resultados de la gestión del administrador, responsabilidad que es asumida directamente por la sociedad securitizadora.

---

### *Flujos Teóricos de Contratos de Leasing y de Bonos*

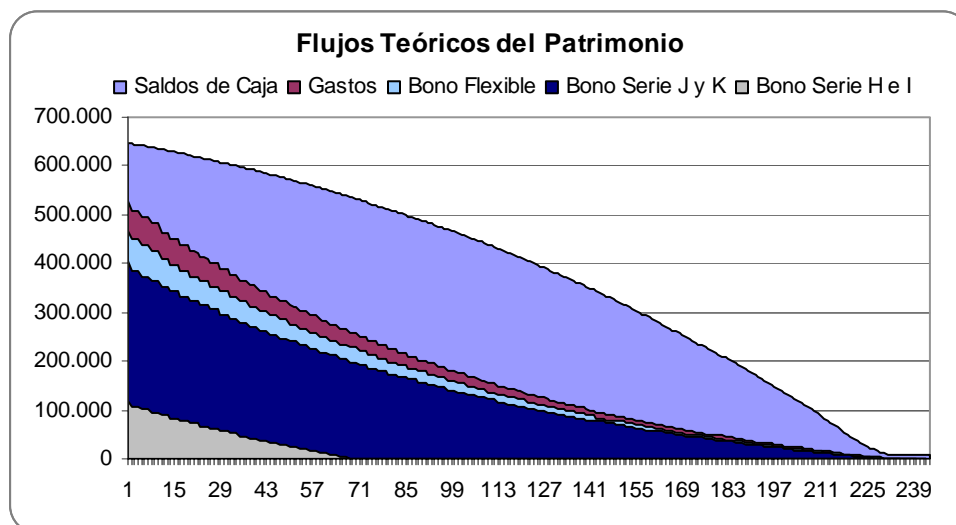
---

En el gráfico siguiente se proyecta los flujos de pago teórico de los bonos series H e I, series J y K y serie L; entendiéndose por ellos aquellos flujos que se producirían si los bonos se pagaran en conformidad con sus respectivas tabla de amortización (sin considerar ningún tipo de prepago).

---

<sup>3</sup> Dicho convenio aun no se ha formalizado en un contrato pero se hará en el corto plazo.

<sup>4</sup> De acuerdo a lo establecido en el contrato de administración para los pagos percibidos durante los diez primeros días, los días 11 y 22 y desde el día 23 hasta fin de mes, las fechas de remesas serán los días 12, 25 y 2, respectivamente.



El área superior del gráfico representa los flujos de los activos disponibles como sobrecolateral (Saldos de Caja). En la práctica, dicho sobrecolateral es captado en su totalidad, si sólo si, no existen prepagos de contratos de leasing.

En términos teóricos los bonos preferentes y el bono flexible presentan un sobrecolateral bruto de 38,52% y un sobrecolateral neto del 22,70%. En este caso, el sobrecolateral bruto está representado por la relación entre el saldo insoluto de la cartera de leasing y el valor actual de los flujos teórico de los bonos<sup>5</sup> descontados a la tasa de los activos. El sobrecolateral neto considera los gastos del patrimonio separado.

### Aspectos de Relevancia de la Transacción

A continuación, en el cuadro adjunto, se presenta un resumen de la forma en que la transacción limita los riesgos propios de la operación, señalando los acápites del informe en donde se puede profundizar respecto a cada materia en particular.

Materia	Referencia
<b>Tasa de Interés y Tipo de Moneda:</b> No existe riesgo de tasa de interés ni de calce de moneda. Tampoco riesgo por tasa de colocación.	Ver Anexo I, en Series y Anexo II, en Características Básicas de los Leasing. También, Acápites: Descripción Resumida de la Operación: Operatividad del Patrimonio Separado.
<b>Entero de Activos:</b> Riesgo minimizado mediante compromiso del Originador formalizado en el contrato marco suscrito entre éste y el emisor.	Ver Acápites: Descripción Resumida de la Operación: Operatividad del Patrimonio Separado.
<b>Reinversión de Flujos:</b> Minimizado mediante sustitución de activos y/o rescate anticipado de bonos.	Ver Anexo I, en Pago Anticipado de los Bonos y Anexo III, Uso de Flujos Extraordinarios.
<b>Oportunidad de Reinversión de los Flujos:</b> Máximo un año, a criterio de la Sociedad Securitizadora siempre que existan más de UF 3.000 disponibles.	Ver Anexo III, en Uso de Flujos Extraordinarios.

<sup>5</sup> Se consideraron en el cálculo las series senior y la subordinada flexible.

<b>Efectos de Default de Deudores:</b> Atenuado por compromiso del Banco del Desarrollo y por Garantía Estatal	Ver Anexo II, en Garantía del Banco del Desarrollo.
<b>Fortaleza Series H, I, J y K:</b> Sólida posición por su calidad de preferentes y la suficiencia de los flujos.	Ver Acápite: Descripción Resumida de la Operación: Flujos Teóricos de Contratos de Leasing y Bonos. También ver Anexo I.
<b>Duración Promedio de los Bonos:</b> <i>Duration</i> variable, depende del comportamiento de la cartera de activos	Ver Anexo I. y Acápite: Principales Conclusiones del Modelo: Plazo Promedio de los Bonos
<b>Exposición a Siniestros de la Cartera de Activos:</b> Existe suficiencia de seguros: Incendio, Terremoto, Desgravamen y Cesantía.	Ver Anexo II, en Seguros Asociados a los Contratos de Leasing.
<b>Riesgo de Agentes Externo:</b> Minimizado: ya que si bien la recaudación no va directamente al patrimonio separado, pasa por Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario entidad con otras cinco emisiones en el mercado.	Ver Anexo III, en Administración de los Flujos del Patrimonio Separado y en Antecedentes de Agentes Involucrados en la Operación.
<b>Riesgo de Término de Contrato:</b> No existe contrato formal con administrador sustituto. Bajo riesgo por alta disponibilidad de administradores en el mercado y por la existencia de Acfin.	Ver Anexo II en Antecedentes de Agentes Involucrados en la Operación.

### **Resumen Características Generales de los Contratos de Leasing**

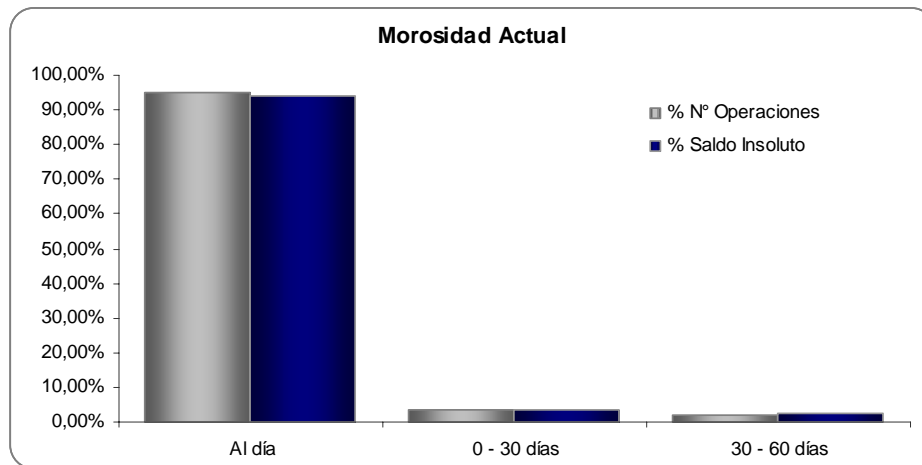
A continuación se presenta un cuadro resumen de las principales características de la cartera de activos a securitizar, características que fueron consideradas en la evaluación de la calidad de la cartera y en la clasificación de riesgo del patrimonio separado. En Anexo III se presenta con mayor detalle el desglose de estas características:

	<b>Cartera Total</b>
Saldo Insoluto Actual	UF 658.101
Saldo Insoluto Original Promedio	UF 536
Saldo Insoluto Actual Promedio	UF 532
Garantía <sup>6</sup>	UF 692
Deuda Original / Garantía	79,33%
Deuda Actual / Garantía	78,67%
Dividendo / Renta	23,10%
<i>Duration</i> de los Activos	6,7 años
Tasa de Interés	9,83%
Plazo Original (meses)	231
Seasoning (meses)	5
Plazo Remanente (meses)	226
Los valores corresponden a los promedios ponderados en función del saldo insoluto actual	

### **Comportamiento de Pago**

El siguiente gráfico muestra la morosidad actual de la cartera vista como el número de activos que se encuentran al día, que tienen una cuota morosa y dos cuotas morosas.

<sup>6</sup> La garantía está definida como el menor valor entre la tasación y el valor de compraventa.



En cuanto a la morosidad actual de los activos, alrededor de un 3,7% de la cartera, medida en términos de saldo insoluto, presenta mora entre 1 y 30 días y un 2,3% muestra mora entre 31 y 60 días. No obstante lo anterior, la situación detallada es compatible con carteras de reciente originación, por cuanto la experiencia ha demostrado que el deterioro de un portfolio se encuentra entre el segundo y sexto año contados desde la fecha de inicio de la operación.

#### ***Análisis Preliminar de Variables Relevantes***

Para efectos del análisis de estrés aplicado a la cartera de leasing del patrimonio separado, la clasificadora ha tenido en consideración el comportamiento que han tenido en el pasado otros activos de similares características originados por el propio Bandesarrollo y, en menor medida, por otras entidades dedicadas al negocio.

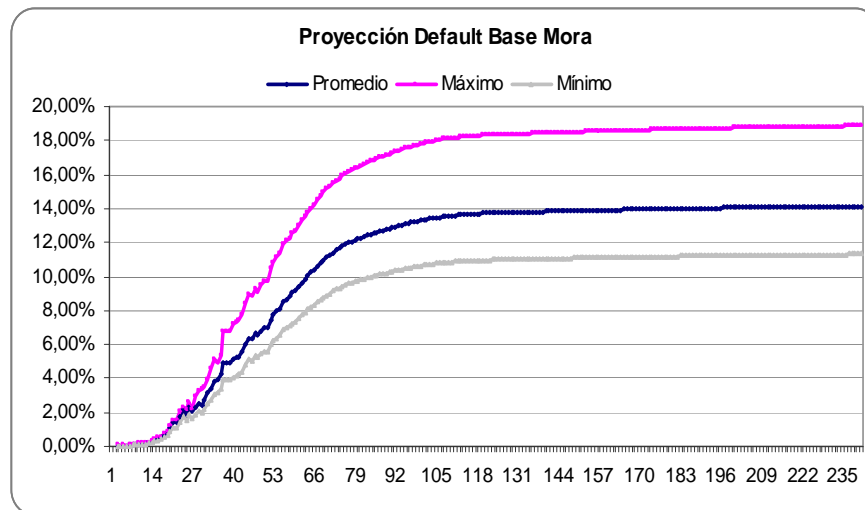
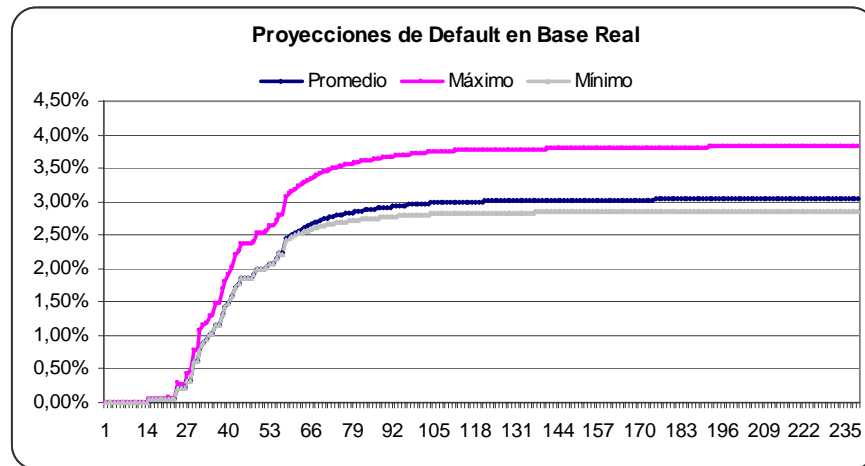
En particular se ha analizado el comportamiento de los niveles de *default*, prepago y recuperación de deudas que caen en cesación de pago.

#### ***Default de la Cartera***

Para este análisis se ha tomado en consideración el comportamiento de los contratos de leasing originados por Bandesarrollo que forman parte de cinco patrimonios separados. Esta muestra considera alrededor de 2.500 activos que representaban inicialmente un saldo insoluto de UF 2.100.000 y que integran carteras con antigüedades que fluctúan entre 6 y 76 meses.

Con la información disponible se ha procedido a confeccionar curvas teóricas que representan el nivel de *default* esperado de la cartera a través del tiempo. La proyección se efectúa sobre la base del *default* acumulado a cada año sobre el saldo insoluto inicial de la cartera de activos.

Asimismo, las curvas teóricas se proyectan sobre la base de los activos efectivamente liquidados y en función de los niveles de morosidad (asumiendo que la mora de cuatro cuotas es efectivamente ejecutada).

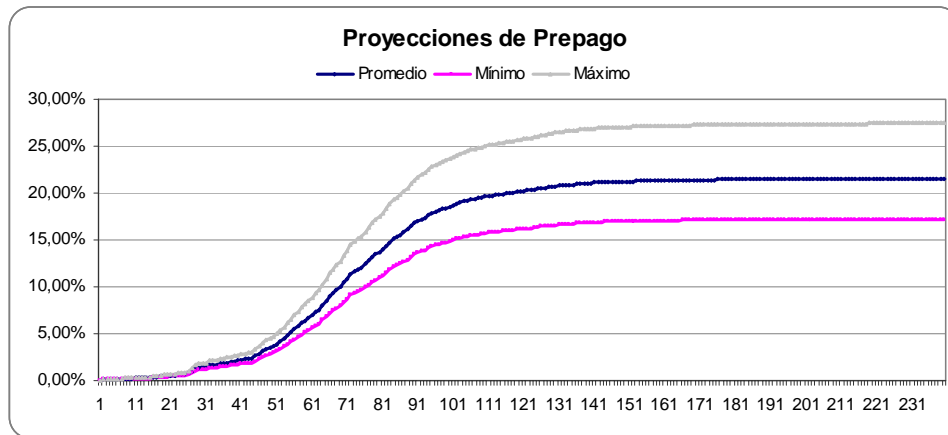


### *Prepago de la Cartera*

Este análisis se hace tomando como referencia la misma base de datos utilizada para la proyección del *default*.

La proyección de la curva teórica de prepago representa el prepago acumulado a cada momento sobre el saldo insoluto inicial de la cartera de contratos de leasing.





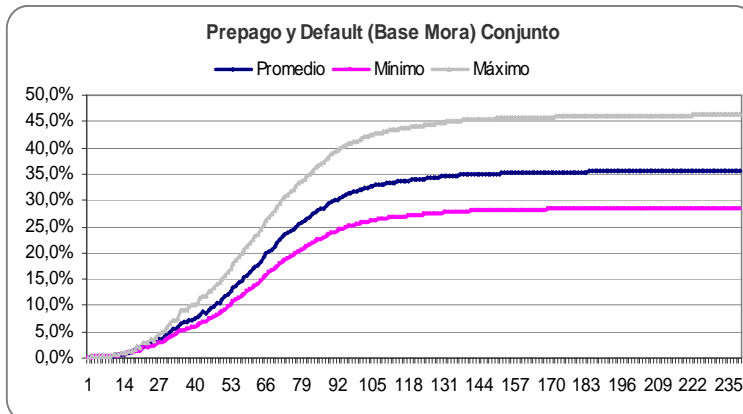
### *Recuperación de la Deuda Fallida*

Para estos efectos se tomó como referencia antecedentes de 218 casos que se han producido en un universo de 2.500 activos. Los 218 casos representan *default* por UF 168.403.

Según nuestros antecedentes, la recuperación de créditos fallidos fluctúa entre 57% y 182% del valor de los saldos de precio vigente, con un media de 90%. Sin embargo, eliminando los activos del administrador con mejores resultados la recuperación promedio desciende a 86%, fluctuando entre 57% y 95%.

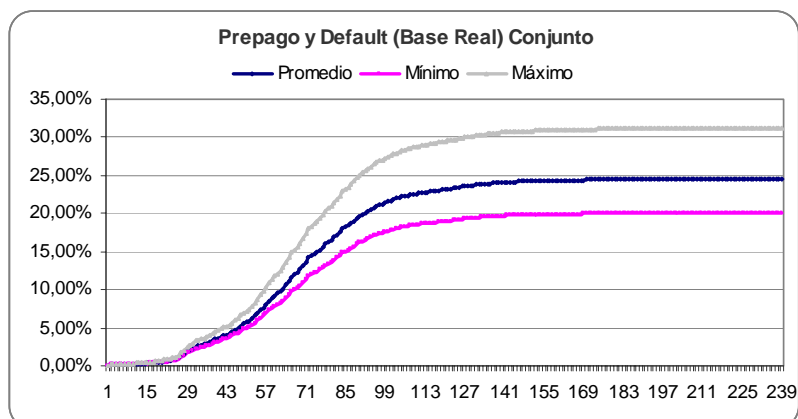
### *Prepago y Default Conjunto*

La proyección conjunta de ambas variables permite reflejar el porcentaje de contratos de leasing que se extinguen antes de su vencimiento original, teniendo en consideración que para efectos del patrimonio separado no es indiferente si se trata de un prepago o de un *default*, salvo que esto último no implique pérdida de saldo insoluto.



En el gráfico adjunto se observa que dado esperar que entre el 29% y 46% de la cartera de contrato de leasing se extinga antes de su vencimiento original. Ello si se asume una política más restrictiva de ejecución de activos de lo que realmente ha sido en la realidad.

Cuando en el análisis se realiza sobre la base de los activos que realmente se liquidan anticipadamente por cesación de pago, se tiene que se esperaría que entre el 20% y 31% de la cartera venza antes del plazo originalmente estipulado.

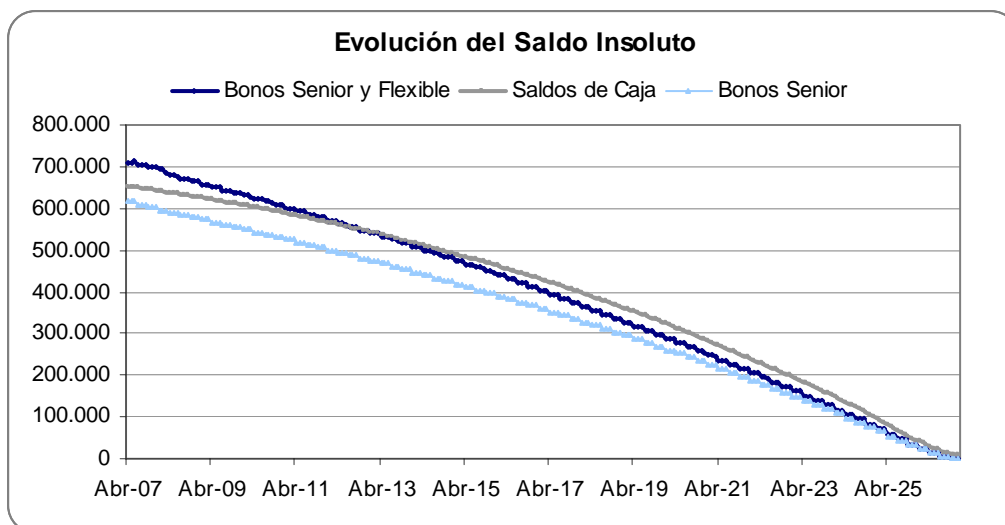


### *Horizonte de Riesgo de Vencimiento de los Activos en la Operación*

Se entiende como horizonte de riesgo de vencimiento anticipado al período en que el saldo insoluto de los bonos es superior al que presenta la cartera de activos más los saldos de caja disponible.

Una vez que el saldo de la cartera de activos más los fondos disponibles superan el valor nominal de los bonos el riesgo por vencimiento anticipado se reduce significativamente (persiste por el hecho que si se reduce en demasía el patrimonio separado existe el riesgo que los excedentes de caja no sean suficientes para cubrir los gastos corrientes de la operación).

A continuación se gráfica para el presente patrimonio separado la evolución teórica<sup>7</sup> del saldo insoluto de los bonos series H, I, J, K (bonos senior) y L (subordinado flexible) y de los activos (contratos de leasing más excedentes de caja).



<sup>7</sup> Se entiende por evolución teórica aquella que se daría si todos los activos se pagan en la fecha previamente establecida.

Cabe destacar que los prepagos y *default* que se generen conllevarán automáticamente a un incremento en el horizonte de riesgo de vencimiento anticipado.

### ***Análisis del Patrimonio Separado***

La evaluación aplicada por **Humphreys** al vigésimo segundo patrimonio separado de Securitizadora Bice - que sirvió de base para la asignación de riesgo a cada una de las series a emitir – contempló los siguientes:

- “Revisión operativa” de la documentación que respalda y acredita las operaciones de leasing y análisis de los aspectos funcionales de la transacción.
- Categorización de la cartera de activos en función de las características de cada uno de los contratos de leasing que la componen (Análisis Estático).
- Aplicación del modelo dinámico para la proyección de los flujos del patrimonio separado.

Los aspectos señalados en los puntos precedentes son determinantes para la clasificación de cada patrimonio separado, en especial en lo referente a la revisión operativa al originador, ya que estos aspectos determinan la “calidad” en la originación de los créditos que se securitizan, por lo que un análisis más detallado se presenta en el Anexo N° IV.

### ***Principales Conclusiones del Modelo***

El modelo dinámico aplicado por la clasificadora, además de permitir obtener la pérdida esperada para los inversionistas, arroja antecedentes, entre otras variables respecto al valor esperado del **duration** de los títulos de deuda, la pérdida de TIR para los bonistas y los valores de prepago y *default*.

### ***Pérdida Esperada Para los Bonistas***

La pérdida para los tenedores de títulos de deuda se define como la diferencia entre el valor par de los instrumentos y el valor actual de los flujos efectivamente pagados a los bonistas. **Humphreys** representa la pérdida como porcentaje del valor par. En este caso en particular, la aplicación del modelo arrojó los siguientes resultados:

Serie	Pérdida Esperada	Clasificación de Riesgo
Serie H e I	0,00%	AAA
Series J y K	0,08%	AA
Serie L	1,98%	BBB
Series F	73,37%	C

De acuerdo con el modelo, en para los bonos serie H e I la pérdida probable siempre es 0%. En el caso de las series J y K la pérdida máxima sería del 0,4%.

### ***Pérdida Esperada de la TIR***

Este indicador sólo mide la pérdida de TIR por incumplimiento del emisor, asumiendo como rentabilidad de la inversión la tasa de carátula de los bonos.

Serie	Pérdida Esperada TIR	Desviación Perdida TIR
Serie H e I	0,00%	0,00%
Series J y K	0,01%	0,02%

### *Duración Promedio de los Bonos*

Dado que la estructura de la operación contempla la posibilidad de rescatar anticipadamente los bonos con los recursos captados por el prepago de activos, es dable esperar que la duración promedio de los bonos sea inferior a la inicialmente establecida. A continuación se entregan los *duration* esperados en años para las distintas series, bajo el supuesto que los ingresos por prepago de activos siempre se destinan a acelerar el pago de los títulos de deuda (se excluye la posibilidad de sustituir activos).

<b>Serie</b>	<b>Duration Teórico</b>	<b>Duration Esperado</b>	<b>Duration Mínimo</b>	<b>Duration Máximo</b>
Serie H e I	3,0	1,7	1,6	1,8
Series J y K	10,0	7,5	6,2	8,2
Serie L	7,7	7,6	3,8	7,6

### **Resumen Patrimonio Separado**

<b>Estructura Bonos</b>	
Tipo de Estructura	: Senior / Subordinada
Monto Total	: UF 833.000
Emisor	: Securitizadora BICE S.A.
Administrador Activos Securitizados	: Bandesarrollo Leasing Inmobiliario S.A.
Banco Pagador	: Banco de Chile
Representante de los Títulos de Deuda	: Banco de Chile
Pago Interés y Capital Series H e I	: Trimestralmente a partir del 21 de junio de 2007
Pago Interés y Capital Series J y K	: Trimestralmente a partir del 21 de marzo de 2013
Pago Interés y Capital Serie L (Flexible)	: Trimestralmente a partir del 21 de marzo de 2008 <sup>8</sup>
Pago Interés y Capital Serie M (Rescatable)	: Un cupón el 21 de diciembre de 2026, o toda vez q habiéndose pagado las otras series hayan excedentes de caja por sobre las UF 500.
Pago Interés y Capital Serie N (Subordinada)	: Un cupón el 21 de diciembre de 2026
<b>Activos Securitizados</b>	
Originador Activos	: Bandesarrollo Leasing Inmobiliario, Delta Leasing.
Entidades Recaudadoras	: Bandesarrollo Leasing Inmobiliario
Valor Contable Activos	: UF 658.101
Número de Activos	: 1.238
Saldo Insoluto Promedio Activos	: UF 615
Valor Promedio Garantía Activos	: UF 797
Tasa Promedio Ponderada Activos	: 9,83%
Relación Deuda Original / Garantía Activos	: 79,30%
Relación Deuda Actual / Garantía Activos	: 78,67%
Plazo Remanente Activos	: 226 meses
Mayores Concentraciones Geográfica Activos (medidas por regiones)	: 39,61% Santiago; 16,07% I Región y 13,00% Antofagasta.
Contratos de Leasing Habitacional	: Tasa Fija, Arriendo Mensual, Ahorro Acumulado (ahorro mensual + subsidio trimestral) para uso de opción de compra.
Obs: Los valores corresponden a promedios ponderados por saldo insoluto al 31 de septiembre de 2006	

<sup>8</sup> Al ser una serie flexible, existe la posibilidad de modificar la tabla de desarrollo de acuerdo a lo descrito anteriormente en el acápite Estructura del Patrimonio Separado.

## ANEXO I

### ***Descripción de la Emisión de Bonos***

El patrimonio separado emitirá bonos por UF 833.000, expresados en unidades de fomento, con tasa de interés fija y con fechas de vencimientos entre el año 2012 y 2026. Estos títulos son pagados exclusivamente con el flujo de caja generado por los activos del patrimonio separado, no existiendo por esta obligación responsabilidad para el originador, administrador de los activos o para la sociedad securitizadora.

### ***Series***

La emisión de bonos se compondrá de siete series con distintos grados de preferencias y subordinación. Las series H, I, J, K y L han sido clasificadas en grado de inversión.

#### ***Series H e I***

Estas series, clasificadas en “*Categoría AAA*”, serán por un monto conjunto de UF 143.000 y devengarán una tasa de interés del 3% anual, sobre base de años de 360 días y capitalizable semestralmente.

Ambas series presentan idéntica característica, salvo por su precio de corte. El valor nominal de los títulos de la serie H e I asciende a UF 5.000 y UF 1.000, respectivamente.

La devolución de las series implica el pago de 22 cupones que contemplan intereses devengados y amortización de capital. Los pagos, salvo por la primera cuota, son uniforme en el tiempo y conllevan un *duration* teórico<sup>9</sup> de 2,99 años, con vencimiento en diciembre de 2012.

Las series son susceptibles de ser pagadas anticipadamente con los recursos captados por la liquidación anticipada de los contratos de leasing (ver acápite Prepago de Bonos y Uso de Ingresos Extraordinarios).

De acuerdo con lo supuestos utilizados por *Humphreys* en su modelo dinámico, las series H e I presentan un plazo promedio esperado ascendiente a 1,72 años; con mínimo y máximo de 1,68 y 1,74 años, respectivamente.

Estas series gozan de preferencias respecto a las series J, K y L, por cuanto estas últimas sólo pueden ser pagadas una vez que se extinga completamente las obligaciones de las series H e I.

Implícitamente, las series H e I tienen cierto grado de preferencias respecto a las series C y B, por cuanto la amortización ordinaria de estas últimas comienza una vez extinguida la obligación de las primeras.

#### ***Series J y K***

Estas series, clasificadas en “*Categoría AA*”, serán por un monto conjunto de UF 474.000 y devengarán una tasa de interés del 4,2% anual, sobre base de años de 360 días y capitalizable semestralmente.

Ambas series presentan idénticas características, salvo por su precio de corte. El valor nominal de los títulos de la serie J y K asciende a UF 5.000 y UF 1.000, respectivamente.

<sup>9</sup> Se entiende por *duration* teórico el plazo promedio de la serie bajo el supuesto que los intereses y amortización de capital son pagados en las fechas inicialmente presupuestadas.

La devolución de las series implica el pago de 79 cupones, de los cuales 23 contemplan sólo el pago de intereses y 56 intereses y amortización de capital. Los pagos no son uniforme en el tiempo y conllevan un *duration* teórico de 10,01 años, con vencimiento en diciembre de 2026.

Las series son susceptibles de ser pagadas anticipadamente con los recursos captados por la liquidación anticipada de los contratos de leasing (ver acápite Prepago de Bonos y Uso de Ingresos Extraordinarios).

De acuerdo con lo supuestos utilizados por *Humphreys* en su modelos dinámico, las series J y K presentan un plazo promedio esperado ascendiente a 7,52 años; con mínimo y máximos de 6,26 y 8,20 años, respectivamente.

Estas series gozan de preferencias respecto a las series L, M y N, por cuantos estas últimas sólo pueden ser pagadas una vez que se realice el pago de las obligaciones de las series J y K.

Implicítamente, las series J y K tienen cierto grado de subordinación respecto a las series H e I por cuanto su amortización ordinaria comienza una vez extinguida la obligación de estas últimas. En la práctica, lo más probable, es que las pérdidas de sobrecolateral producto de los prepagos y *default* repercutan más fuertemente en los flujos esperados al final de la vida del patrimonio separado.

---

#### *Series L*

La serie L, clasificada en “*Categoría BBB*”, será por un monto conjunto de UF 93.000 y devengarán una tasa de interés del 4,2% anual, sobre base de años de 360 días y capitalizable semestralmente.

Esta serie presenta un título de UF 93.000 y 79 pagos de cupones que incluyen pago de intereses y de amortización de capital. El monto de los pagos ordinarios es irregular en el tiempo.

Con todo, los pagos ordinarios de esta serie, sólo serán pagados con los excedentes disponibles después de pagar los cupones de las series H, I, J y K y de descontado el Fondo de Prepago de Bonos Preferentes (definido más adelante).

En caso que los fondos disponibles no permitieren pagar íntegramente uno o más cupones de la Serie L, la sociedad securitizadora deberá readecuar la tabla de amortización postergando los saldos no pagados.

Asimismo, la securitizadora podrá prepagar la Serie L si se da cada una de las siguientes condiciones:

- i) Si después de pagar las series H, I, J y K quedaren fondos disponibles netos del Fondo de Prepago de Bonos Preferente.
- ii) Si en período anteriores no se pagó totalmente el bono Serie L de acuerdo con la tabla de amortización original.
- iii) El pago anticipado del bono no reduce el saldo insoluto del mismo a un valor inferior al que hubiese tenido si la amortización de los títulos se hubiese realizado en conformidad con lo establecido inicialmente en la escritura de emisión del instrumento de deuda.

Los bonos Serie L son subordinados a los series H, I, J y K, pero preferentes en relación con los series F y G.

---

#### *Series M y N*

Las series M y N, clasificadas en *Categoría C*, serán por un monto de UF 122.000 y UF 1.000, respectivamente, devengarán una tasa de interés del 4,2% anual, sobre base de años de 360 días y capitalizable semestralmente.

La serie M tienen como característica el hecho de ser rescatable anticipadamente una vez pagados los cupones correspondientes a las series H, I, J, K y L. Para el prepago de estas series se utilizarán todos los recursos disponibles del fondo, deducida la provisión para gastos.

La serie N contempla un solo pago de interés y amortización de capital en diciembre del año 2026. Con todo sólo puede ser pagado una vez que se hubiesen extinguido todas las obligaciones asociadas a los bonos series H, I, J, K, L y M.

---

### *Pago Anticipado de los Bonos*

De acuerdo con la escritura de emisión de bonos, los títulos de deuda podrán ser pagados anticipadamente con los fondos provenientes del prepago de activos, venta de activos que se encuentren en cartera vencida, o con los excedentes de caja, pero en este último caso sólo si se cumplen previamente las condiciones estipuladas en el mismo contrato.

---

### *Anticipación de Pago de Bonos por Prepago de Activos*

Para estos efectos se entiende que un activo ha sido prepago cuando el deudor anticipa en forma voluntaria el pago de la deuda o en el evento que se ponga término al contrato de leasing por incumpliendo del deudor (liquidación de la garantía subyacente). Los recursos captados por este concepto formarán el Fondo de Rescate Anticipado.

El Fondo de Rescate Anticipado, podrá destinarse a rescatar anticipadamente los títulos de deuda sólo si acumula un saldo mínimo de UF 3.000. Con todo, no existe la obligación de utilizarse estos recursos antes de transcurrido un año desde la fecha del prepago.

De llevarse a cabo el prepago de bonos, los fondos se aplicarán a las series H, I, J y K. Una vez extinguida estas series, podrá destinarse estos recursos, en forma sucesiva, al rescate anticipado de la serie L, M y N.

El monto destinado a rescatar las series H e I se determinará por la proporción que representa el saldo insoluto de estas series dentro de la suma de los saldos insolutos de los bonos H, I, J y K. El remanente se utilizará para el pago de la series J y K.

El prepago de las series H e I, por un lado, y J y K, por otro, se hará a prorrata entre todos los títulos emitidos.

---

### *Anticipación de Pago de Bonos con Excedentes de Caja*

Los excedentes de caja podrán aplicarse al pago anticipado de bono sólo si la cuenta Ingresos Ordinarios Disponibles supera las UF 3.000. A su vez, el monto definitivo a utilizar en los pagos será todos los recursos que excedan las UF 3.000.

Por Ingresos Ordinarios Disponibles se entenderá el total de los excedentes deducido el Fondo de Prepago de los Bonos Preferentes, el valor de los próximos cupones de las series H, I, J, K y L y la provisión de gastos para el próximo trimestre del patrimonio separado. Asimismo, deberá cumplirse que el total amortizado de la serie L no supere lo que inicialmente se tenía previsto en el programa de amortización.

Estos recursos se destinarán a pagar anticipadamente la serie L. Una vez extinguida esta obligación se podrán utilizar para el rescate de la serie M.

De acuerdo con lo estipulado en el contrato de bonos, de darse las condiciones para el rescate anticipado de los instrumentos de deuda, la sociedad securitizadora estará en la obligación de realizar este proceso en la misma fecha en que corresponda el pago ordinario de los títulos.

---

## ANEXO II

### ***Descripción de los Activos de Respaldo***

Los activos de respaldos estarán constituidos por contratos de leasing habitacional cursados en conformidad con la Ley # N° 19.281. Asimismo, la transacción contempla la recompra de activos en *default* por parte de Bandesarrollo, compromiso que se cauciona a través de una boleta bancaria a favor del patrimonio separado.

Los contratos de leasing han sido suscritos con el objeto de arrendar viviendas con opciones de compra. Han sido originados principalmente por Bandesarrollo Leasing (98,91%), existiendo un porcentaje de ellos que han sido originados por Delta Leasing (1,09%). No obstante, todos los contratos traspasados han sido sometidos a los mismos procesos de selección.

---

### ***Características Básicas de los Contratos de Leasing***

Los contratos de leasing corresponden a operaciones en donde el originador se compromete a entregar un inmueble en arriendo por un período preestablecido, dentro de ese plazo el arrendatario tiene la opción de ejercer la compra del mismo mediante el pago del saldo de precio (equivalente a saldo insoluto en una operación de créditos). Asimismo, el arrendatario se compromete a pagar un canon mensual durante toda la vigencia del contrato, lo cual conlleva una tasa de interés implícita en la operación.

Desde una perspectiva financiera, los contratos de leasing pueden ser concebidos como préstamos hipotecarios. Si perjuicio de ello, cabe mencionar que en el caso del leasing, el activo subyacente a la transacción no está entregado en garantía, sino que es de propiedad del patrimonio separado (se traspasa en conjunto con los contratos de leasing).

En esta operación, los activos que conforman el patrimonio separado corresponden a 1.238 contratos que han sido originados entre octubre de 2001<sup>10</sup> y septiembre de 2006. En total suman un saldo insoluto por UF 658.101 y devengan un interés promedio ponderado de 9,83% anual compuesto. Todos los contratos son a tasa fija y se expresan en unidades de fomento.

El valor total de los inmuebles asociados a esta transacción supera en 30% la suma del saldo de precio de todos los contratos de leasing. El saldo promedio de la deuda asciende a UF 532.

---

### ***Modalidad de los Contratos de Leasing***

Dentro del total de contratos leasing traspasados al patrimonio separado, todos han sido originados bajo la modalidad de leasings directos.

---

#### ***Leasing Directo***

Este tipo de leasing opera en forma similar a un crédito hipotecario. El deudor (arrendatario) paga cuotas mensuales de igual valor las cuales son aplicadas como interés (arriendo) y amortización de capital (reducción del saldo de precio).

Dado que las tasas de interés implícitas en las transacciones son fijas durante toda la vigencia del contrato, las cuotas a través del tiempo son crecientes en amortización de capital y decreciente pago de intereses.

El arrendador tiene la opción de adquirir la vivienda en todo momento, teniendo para ello que pagar el total del saldo de precio adeudado. También se tiene la posibilidad de realizar prepagos parciales.

---

<sup>10</sup> Los activos originados entre octubre de 2001 y junio de 2005 representan un 3,83% en términos de Saldo Insoluto.



### *Garantía del Banco de Desarrollo*

---

El Banco del Desarrollo se compromete a comprar las viviendas ejecutadas a un precio equivalente al 80% del valor de tasación inicial del inmueble. Este compromiso tendrá validez hasta diciembre del año 2011 o cuando la suma de los pagos realizados por el banco, producto de la compra de los bienes raíces, alcance el nivel de UF 2.500.

Para garantizar su compromiso, el banco entregará a favor del patrimonio separado una boleta bancaria emitida por el Banco del Desarrollo.

El objeto de este compromiso es limitar o eliminar las pérdidas provocadas por la eventual cesación de pago de los deudores. Con todo, en el contrato no se especifican los plazos en que el Banco Del Desarrollo deberá adquirir los activos; tampoco queda dilucidado si la sociedad securitizadora debe previamente realizar su mejor esfuerzo con el objeto de conseguir un mejor precio en la venta de las viviendas asociados a los contratos de leasing fallidos.

---

### *Garantía Estatal a los Contratos de Leasing*

---

Un 22,14% de los créditos, medido en términos de saldo insoluto, cuentan con subsidio a la originación, el cual es otorgado por el Estado; previo contrato firmado entre el Ministerio de Vivienda y el originador.

El subsidio cuenta con un ingreso pequeño al otorgar el crédito<sup>11</sup> y cubre las pérdidas que se originen en caso que un deudor caiga en cesación de pago (en definitiva el estado cubre la diferencia que se produzca entre el saldo de precio del crédito más los intereses devengados y no pagados, y lo que efectivamente se recupera en el remate).

La operatividad del subsidio es simple, una vez que se ha llevado a cabo la liquidación del activo se presentan los documentos<sup>12</sup> que se establecen en la ley y se gestiona la entrega del dinero. Hay que mencionar que el originador aun no ha utilizado este subsidio, por lo que en la práctica no se conoce el tiempo de pago por parte del Estado.

---

### *Seguros Asociados a los Contratos de Leasing*

---

Todos los contratos de leasing cuentan con seguros de incendio con adicional de terremoto. El seguro se materializa a través de una póliza colectiva que ha sido suscrita inicialmente por el originador, pero cuyo beneficiario es el patrimonio separado.

La póliza de seguro cubre la totalidad del saldo de precio y cuenta con un deducible para el caso de sismos de un 1% con un mínimo de UF 25 y en otros casos de UF 5. La póliza colectiva se renueva anualmente y su costo es transferido al deudor habitacional. Con todo, es obligación del administrador primario - Bandesarrollo Leasing Habitacional - renovar anualmente la póliza para toda la cartera de contratos de leasing, independiente que algunos de ellos se encuentren en mora.

Adicionalmente, el 99% de los contrato cuenta con seguro de cesantía. Este seguro cubre seis meses de pago, pero opera sí sólo el trabajador fue despedido en conformidad con lo dispuesto en la Ley del Trabajo.

También, todos los contratos tienen seguros de desgravamen mediante póliza colectiva contratada con Compañía de Vida Bice Vida Compañía de Seguros S.A.

---

<sup>11</sup> Es un monto pequeño que fluctúa en torno a las UF 10.

<sup>12</sup> Estos documentos se encuentran incluidos en la documentación exigida por parte del originador y son parte de sus políticas.



El seguro de incendio y terremoto ha sido proporcionado dado por Chilena Consolidada, y en caso del seguro de cesantía, es un adicional a la cobertura de seguros generales; adicionalmente, existe un seguro de invalidez 2/3 (éste último sólo para las operaciones con convenio MINVU).

---

---

### ANEXO III

#### ***Administración de los Flujos del Patrimonio Separado***

Los flujos del patrimonio separado provienen de la recaudación que mensualmente lleva a cabo Bandesarrollo Leasing con motivo de la cobranza parcializada estipulada en los contratos de leasing.

Dentro de los flujos recaudados se pueden distinguir los de carácter ordinario y los de carácter extraordinario. Por estos últimos se entiende aquellos que se generan debido a que se pone término anticipado al contrato de leasing, ya sea de manera voluntaria o forzosa (*default*). Todo otro ingreso es considerado ordinario.

Los ingresos recaudados son traspasados al patrimonio separado tres veces al mes (los días 12, 25 y 2, para los pagos percibidos durante los diez primeros días, entre los días 11 y 22 y desde el día 23 hasta fin de mes, respectivamente).

La verificación del traspaso de los fondos está a cargo de Acfin S.A. En la práctica, el administrador primario informa a Acfin de la situación de cada uno de los clientes y éste contrasta los ingresos que se derivan de dicha información con los efectivamente depositados en la cuenta corriente del patrimonio separado. En la eventualidad de discrepancias en los antecedentes. Ello, debe ser solucionado a la brevedad posible; sin embargo, no hay costo para el administrador si la solución se prolonga en el tiempo, salvo que se decida poner término a la relación contractual.

---

#### *Uso de Flujos Ordinarios*

Los flujos ordinarios se destinarán preferentemente al pago de los gastos del patrimonio separado y al servicio ordinario de la deuda de las series H, I, J y K (se entiende por servicio ordinario a aquél que excluye las amortizaciones extraordinarias).

Adicionalmente, los fondos ordinarios podrán ser utilizados para prepagar la serie L, siempre y cuando se cumpla todas y cada una de las siguientes condiciones:

- i) Existan más de UF 500 luego del pago de las series senior.
- ii) En el pasado no se realizaron los pagos estipulados en la tabla de amortización original de la serie L, debiéndose reestructurar dicha tabla.
- iii) El prepago a realizar no lleva a que el saldo insoluto de la serie L sea inferior al que a la misma fecha se estipulaba en tabla de amortización original (previo a su reestructuración).
- iv) El pago permite mantener Ingresos Disponibles de al menos UF 3.000 (ver acápite Descripción de la Emisión de Bonos: Pagos Anticipados).

Una vez realizados los pagos a las series senior y la serie L, se destinará el excedente de los flujos al pago de la serie M

Una vez extinguida la clasificación de todas las series de bonos los flujos ordinarios se destinarán al pago de la serie N.

---

#### *Uso de Flujos Extraordinarios*

De acuerdo con lo estipulado en el contrato de emisión, los flujos extraordinarios podrán destinarse a la compra de activos de similares característica a los que han sido prepagados y/o anticipar el pago de los títulos de deuda.

---

### *Compra de Activos*

Los procesos de sustitución de activos no podrán conllevar a una reducción en la clasificación de riesgo de los bonos y requerirán la conformidad del representante de los tenedores de los bonos. Asimismo, los nuevos activos deberán presentar a lo menos una rentabilidad equivalente a la tasa de interés de los bonos. Se entiende, si bien no se establece explícitamente, que se trata de una tasa de interés promedio, ponderada por el saldo insoluto de cada una de las series.

Es facultad de la sociedad securitizadora decidir la sustitución de los activos, existiendo como plazo máximo un año para adoptar una decisión al respecto.

---

### *Pago Anticipado de los Bonos*

En caso de utilizarse esta alternativa, se pagara anticipadamente los bonos series H, I, J y K. El prepago se prorrateara en función del saldo insoluto de cada una de las series (ver acápite Descripción de la Emisión de Bonos: Pagos Anticipados).

Es facultad del securitizador decidir el prepago de bonos; con todo para proceder al rescate anticipado es necesario que los fondos acumulados sean iguales o superiores a UF 3.000.

El plazo definidos que obliga a la sociedad securitizadora a realizar los prepago de bonos es de un año, aun cuando se mantega un fondo superior a las UF 3.000.

---

### *Inversión de Excedentes de Caja*

Los excedentes de caja podrán se invertidos en instrumentos de corto plazo, siempre y cuando los instrumentos cumplan alguna de las siguientes características:

- Emitidos por el Estado, el Banco Central o garantizado por estas entidades.
- De renta fija emitidos por bancos, sociedades financiera o empresas inscritas en el registro de valores con calificación de riesgo AA o superior.
- Fondos mutuos administrados por filiales de bancos.

---

### *Constitución de Fondos*

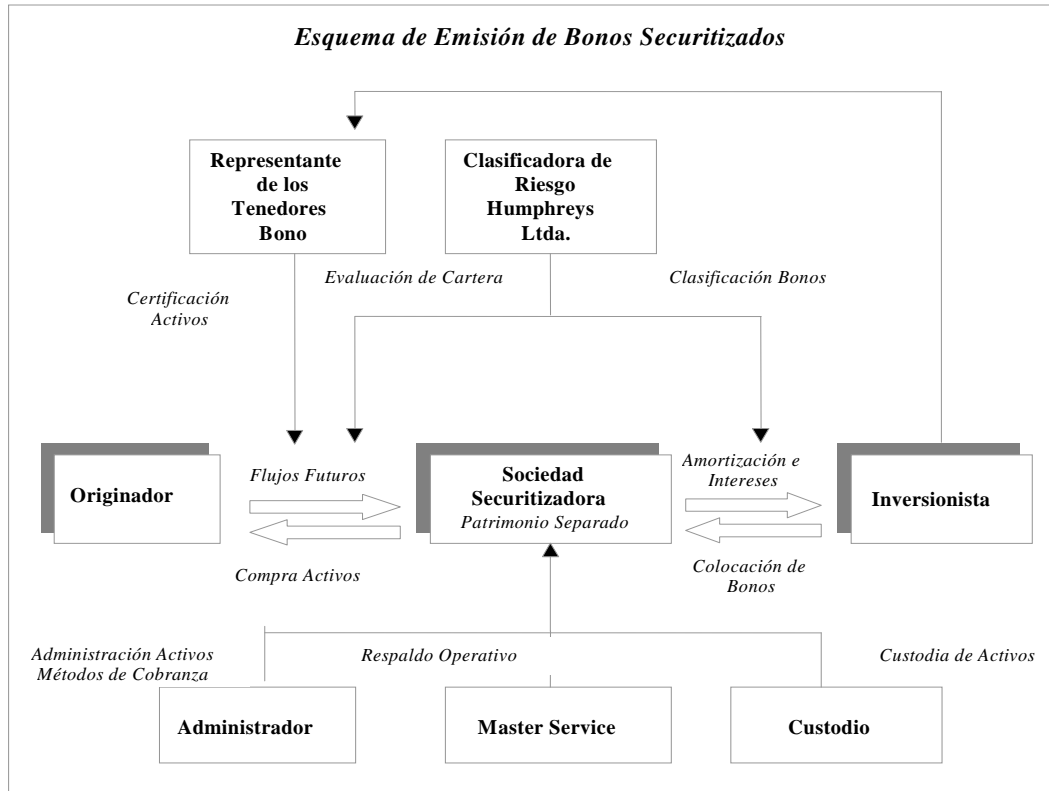
El Patrimonio Separado tendrá un registro de sus ingresos, separándolos en las siguientes cuentas:

- Fondo de Prepago: Incluirá los fondos por concepto de prepagos de activos, totales o parciales, incluidas las comisiones de prepago y deducidos los gatos que se originen en el prepago.
- Fondo de Recuperación: Incluirá los ingresos provenientes del ejercicio de acciones judiciales o venta de las viviendas, a causa de encontrarse el activo respectivo en cartera vencida, deducidos todos los gastos que se originen en la recuperación.
- Ingresos Patrimonio Separado: Considera todos los ingresos no contemplados en los punto anteriores.

Ninguno de los restantes ítem constituye un respaldo para el bono adicional al aportado por los flujos provenientes de los contratos de leasing.

### **Representación Esquemática de la Operación**

Como se aprecia en la figura adjunta, la sociedad originadora traspasa los contratos de leasing al patrimonio separado. Este emite los bonos series H, I, J, K, L, M y N y con los recursos captados por las series colocadas paga al originador el precio por los activos comprados.



Los contratos de leasing serán custodiados por el Banco del Desarrollo – Custodio - y administrados por Banderarrollo Leasing – Administrador –, que periódicamente entregará al patrimonio separado los ingresos recaudados por la cartera securitizada. El control de las operaciones del Administrador, en cuanto a la confiabilidad de la información entregada, será ejercido por Acfin (*Master Service*, pero sin facultad para evaluar las gestión en términos de resultados).

Los recursos recibidos por el patrimonio separado serán invertidos en instrumentos de corto plazo. Trimestralmente estos fondos serán utilizados para responder al servicio de la deuda. El pago de los cupones se hará a través del Banco de Chile, quien actúa como banco pagador, además de ser el representante de los tenedores de bonos.

### **Antecedentes de Agentes Involucrados en la Operación**

En la operación, actúan como agentes relevantes, entre otros, Banderarrollo Leasing, en carácter de originador principal y de administrador de la cartera; Banco del Desarrollo, en calidad de recaudador y custodio; Bice Securitizadora, como emisora de los bonos; y Banco de Chile, como banco pagador y representante de los tenedores de bonos.

---

### *Emisor: Securitizadora Bice*

El emisor – Securitizadora BICE S.A. – es una sociedad anónima abierta constituida al amparo de lo previsto en el título XVIII de la Ley de Mercado de valores. Tiene como objetivo la adquisición de créditos y/o activos que generen flujos futuros y, como contraparte, la emisión de títulos de deuda de corto y largo plazo, originando patrimonios separados del patrimonio común de la securitizadora.

La presente emisión constituye el vigésimo segundo patrimonio separado formado por la sociedad securitizadora y el quinto respaldado por mutuos hipotecarios y/o contratos de leasing. Todas las operaciones realizadas han tenido como principal originador a Bandesarrollo Leasing y/o al Banco del Desarrollo.

---

### *Originador Principal: Bandesarrollo Leasing*

Los contratos de leasing habitacional que conforman el presente patrimonio separado han sido originados en su totalidad por **Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario** o, en su defecto, por **Delta Leasing**, pero respetando las normas y pautas crediticias de la primera.

La política de crédito del originador se puede asimilar a los estándares promedio del mercado, en este sentido, se evalúa la moralidad de los clientes (protestos históricos, deudas morosas y otros aspectos similares), la capacidad de pago de lo mismos y la calidad del inmueble que se constituiría como garantía. (Ver anexo 2)

También cabe señalar que la Bandesarrollo Leasing es filial del Banco del Desarrollo, entidad fiscalizada por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. Como filial del banco, la sociedad originadora está sometida a las mismas normas de control interno de su matriz, con pauta de créditos comunes y apoyo sistémico del banco.

---

### *Administrador y Recaudador: Bandesarrollo Leasing*

La administración de los activos que conforman el patrimonio separado ha sido asignada a Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario, ello sin perjuicio de las responsabilidades que le corresponden a Securitizadora BICE S.A. como emisor de los bonos y administrador legal del patrimonio separado.

Las obligaciones del administrador, en términos sucintos, consideran el cobro y percepción de las rentas de arrendamiento y del precio de compraventa prometido, las acciones prejudiciales y judiciales en caso de mora, la rendición mensual respecto a su gestión y, en general, todas las acciones necesarias que adoptaría un acreedor para la administración y cobranza de sus créditos. La labor del administrador es remunerada y, en este caso en particular, se han fijado tarifas de mercado.

Adicionalmente la securitizadora ha contratado los servicios de Acfin, empresa cuyo objeto es la entrega de respaldo operativo y tecnológico en la administración de carteras de activos securitizados. Esta sociedad posee la capacidad de tomar la administración de los activos en caso que por cualquier motivo el administrador no estuviere habilitado para seguir cumpliendo dichas funciones con los parámetros de calidad requeridos.

Bandesarrollo Leasing como administrador ejerce la función de recaudar para los cual cuenta con dos centros de pagos en Santiago. Para esta labor, además, subcontrata los servicios del Banco Santander.

---

### *Recaudador y Custodio: Banco del Desarrollo*

Banco del Desarrollo S.A. es una institución orientada a las PYME (Pequeña y Mediana Empresa), microempresas y personas que perciben ingresos menores al promedio del país; mercado con difícil acceso al financiamiento en el sistema financiero tradicional.

En el mercado chileno, el Banco del Desarrollo posee una clasificación de riesgo A para los títulos de deuda de largo plazo.

Para sus funciones de recaudación el banco cuenta con una red de 43 sucursales distribuidas en ocho regiones, 12 de ellas en la región metropolitana en donde reside el 86% de los deudores del patrimonio separado.

---

***Representante de los Tenedores de Bonos y Banco Pagador: Banco de Chile***

---

El Banco de Chile es una de las principales instituciones financieras del país con una participación de mercado en torno al 20% de las colocaciones del sector.

El Banco Chile a nivel local, la Comisión Clasificadora de Riesgo ha calificado en “Categoría AA+” los instrumentos de largo plazo emitido por el banco y en Nivel 1 los valores de corto plazo.

---

***Administración de Respaldo: Acfin S.A.***

---

Acfin S.A. se ha posicionado en Chile como el principal Administrador de Respaldo en la industria de securitización. Su accionista principal es Sonda S.A. con una participación del 60% de la propiedad.

Acfin S.A. actúa como Administrador de Respaldo en 30 operaciones de securitización, 14 de las cuales corresponden a transacciones respaldadas por créditos hipotecarios y/o contratos de leasing. La sociedad, en otras operaciones, ejerce también la función de administrador primario.

***Humphreys*** ha clasificado en “Categoría CA2” a Acfin S.A. en su rol de Administrador de Respaldo.

---

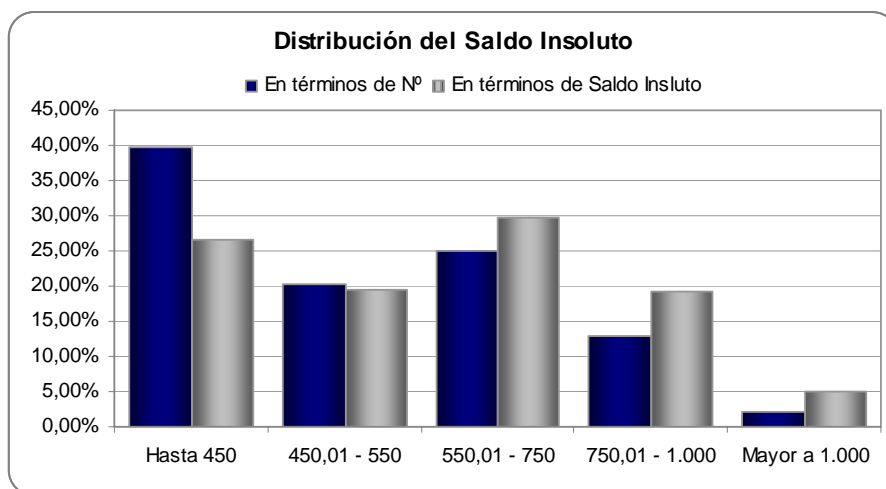
### ANEXO III

#### **Características de Activos Securitizados**

##### **Distribución Saldo Insoluto**

Considerando el monto remanente del crédito, esto es, una vez descontado el aporte inicial al precio pactado de venta y el porcentaje correspondiente a capital que fue pagado en cada cuota, junto con los prepagos parciales (en caso que los hubiere), el saldo insoluto de los créditos se concentra, por sobre el 95%, en montos inferiores a las UF 1.000.

<i>Saldo Insoluto</i>	<i>Nº de Activos</i>	<i>Saldo Insoluto (UF)</i>
Hasta 450	39,66%	26,68%
450,01 - 550	20,27%	19,53%
550,01 - 750	25,04%	29,67%
750,01 - 1.000	12,92%	19,13%
Mayor a 1.000	2,10%	4,98%

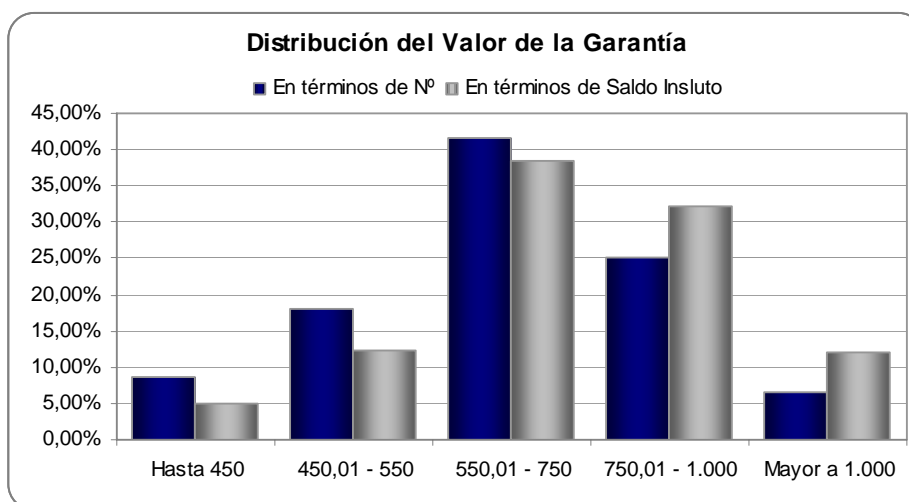


##### **Valor de la Garantía**

El valor de la garantía se refiere al menor valor entre el precio de venta y el valor de tasación del inmueble. Para esta cartera en particular, el valor de garantía presenta valores entre UF 400 y UF 1.999 y tal como se observa en el gráfico, este valor se concentra entre las UF 500 y UF 1000, rango que se enmarca dentro de las políticas de crédito del Banco.

<i>Valor Garantía (UF)</i>	<i>Nº de Activos</i>	<i>Saldo Insoluto (UF)</i>
Hasta 450	8,64%	5,06%
450,01 - 550	18,09%	12,19%
550,01 - 750	41,52%	38,38%
750,01 - 1.000	25,20%	32,30%
Mayor a 1.000	6,54%	12,07%





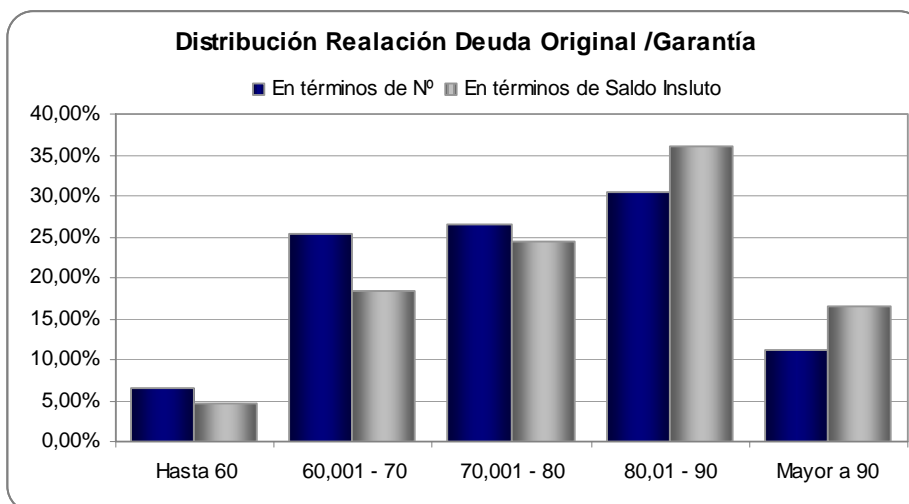
### *Relación Deuda-Garantía de los Activos*

#### *Deuda Original-Garantía (LTV)*

De acuerdo con la información entregada por el emisor, la relación deuda original sobre garantía se concentra entre 80% y 95%.

Para estos efectos se entiende como deuda original el saldo insoluto estipulado en los distintos contratos, es decir, el precio pactado menos el aporte inicial o pie que el cliente aportó al momento de realizar la transacción.

<i>Deuda Original / Garantía</i>	<i>Nº de Activos</i>	<i>Saldo Insoluto (UF)</i>
Hasta 60	6,62%	4,65%
60,01 - 70	25,36%	18,27%
70,01 - 80	26,41%	24,35%
80,01 - 90	30,37%	36,12%
Mayor a 90	11,23%	16,62%

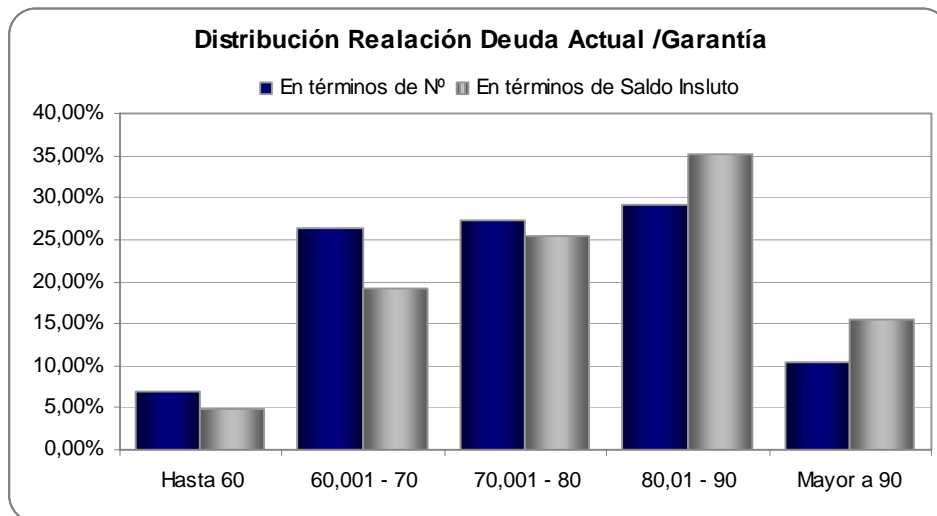


Con todo, el promedio ponderado del indicador deuda original-garantía, incluyendo todos los activos que conforman este patrimonio separado, asciende a 79,33%.

### *Deuda Actual-Garantía (CLTV)*

En total, el 49,40% de la cartera, medido en términos de saldo insoluto, presenta niveles inferiores al 80%. Los activos se mantienen distribuidos preferentemente dentro del rango mayor a 80% del saldo insoluto actual, con un 51,60% de la cartera. Con todo, el total de los activos mantienen una relación deuda actual-garantía promedio de 78,67%.

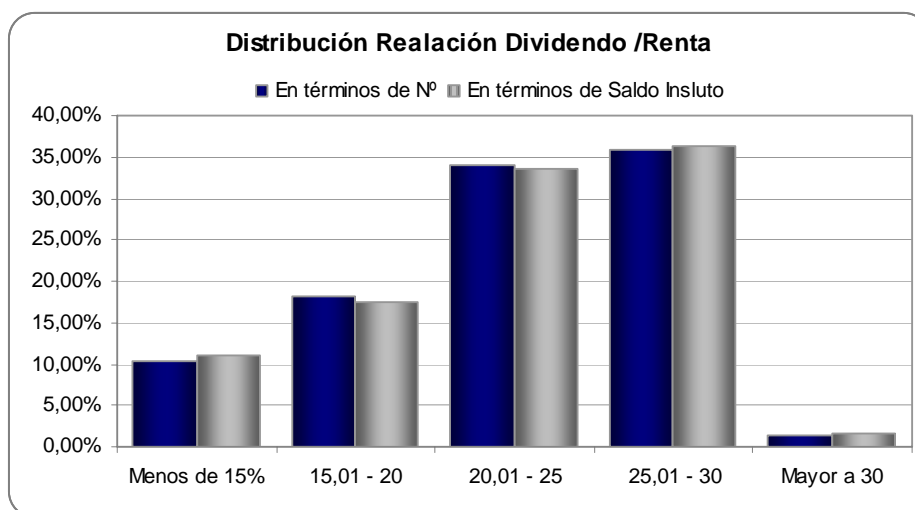
<i>Deuda Original / Garantía</i>	<i>Nº de Activos</i>	<i>Saldo Insoluto (UF)</i>
Hasta 60	6,95%	4,92%
60,001 - 70	26,25%	19,15%
70,001 - 80	27,30%	25,33%
80,01 - 90	29,08%	35,18%
Mayor a 90	10,42%	15,43%



### *Relación Dividendo - Renta Deudores*

Considerando los niveles de renta calculados por el área de crédito al momento de la solicitud del crédito, los deudores presentan una relación dividendo sobre renta de 23,10% en promedio, medido en términos de saldo insoluto.

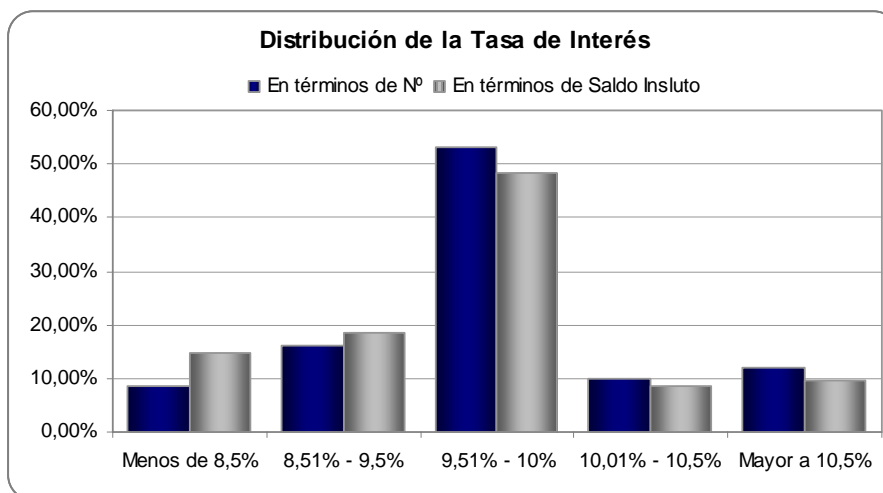
<i>Dividendo / Renta</i>	<i>Nº de Activos</i>	<i>Saldo Insoluto (UF)</i>
Menos de 15%	10,42%	10,96%
15,01 - 20	18,17%	17,53%
20,01 - 25	34,09%	33,68%
25,01 - 30	35,86%	36,21%
Mayor a 30	1,45%	1,63%



### *Tasa de Interés*

Las operaciones fueron originadas a una tasa de interés promedio ponderada de 9,83%. En el gráfico se puede apreciar que las tasas de interés se concentran mayoritariamente entre 9,51% y 10,00%.

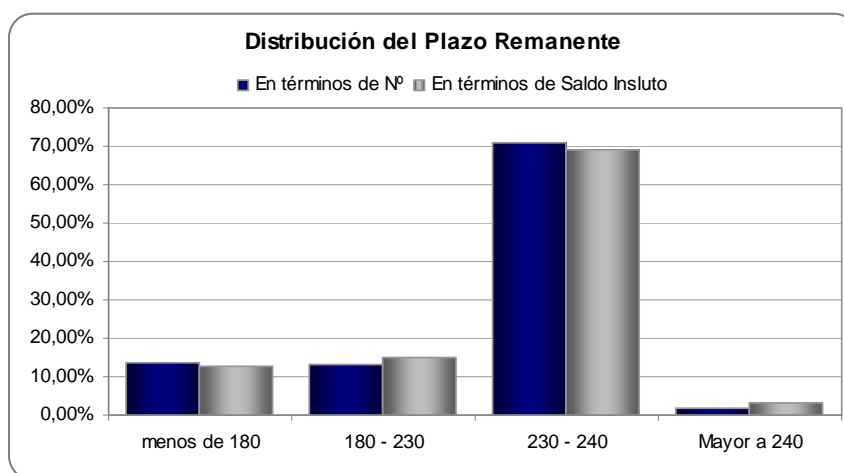
<i>Tasa de Interés</i>	<i>Nº de Activos</i>	<i>Saldo Insoluto (UF)</i>
Menos de 8,5%	8,72%	14,83%
8,51% - 9,5%	16,07%	18,68%
9,51% - 10%	53,31%	48,19%
10,01% - 10,5%	9,94%	8,68%
Mayor a 10,5%	11,95%	9,63%



### *Distribución Plazo Remanente del Crédito*

Este indicador muestra la cantidad teórica de meses que restan para pagar totalmente la vivienda. Este indicador es teórico, puesto que no considera eventualidades tales como prepago de activos (tanto parciales como totales), *Default* ni repactaciones de deuda.

<i>Plazo Original</i>	<i>Nº de Activos</i>	<i>Saldo Insoluto (UF)</i>
menos de 180	13,73%	12,91%
180 - 230	13,33%	14,82%
230 - 240	70,92%	69,06%
Mayor a 240	2,02%	3,21%

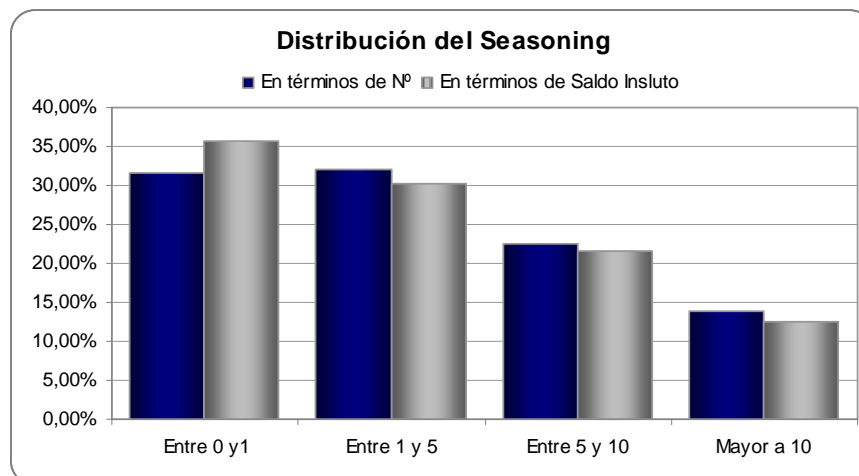


Con todo, la cartera posee un plazo remanente promedio en función del saldo insoluto de 231,3 meses, es decir, cercano a los 19,3 años.

### *Distribución Plazo de Vigencia (Seasoning)*

El plazo de vigencia de los activos corresponde al total de meses que han transcurrido desde el momento de pago de la primera cuota, por lo tanto representa el número de pagos mensuales que debiera haber realizado el deudor bajo el supuesto que no existe morosidad ni pagos efectuados en forma anticipada.

<i>Seasoning</i>	<i>Nº de Activos</i>	<i>Saldo Insoluto (UF)</i>
Entre 0 y 1	31,65%	35,62%
Entre 1 y 5	31,98%	30,13%
Entre 5 y 10	22,44%	21,65%
Mayor a 10	13,93%	12,60%



El plazo de vigencia de esta cartera se concentra entre 7 y 12 meses. Los mayores riesgos asociados a poseer una cartera relativamente nueva, están relacionados con la ausencia de historia. Dado este motivo, *Humphreys* es particularmente severo en estos casos al momento de sensibilizar el comportamiento futuro de la cartera evaluada.

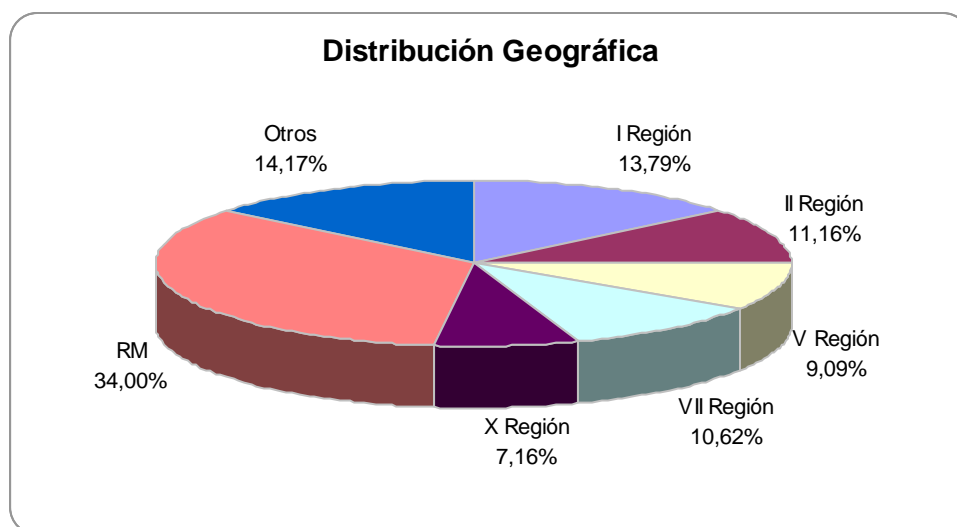
### *Año de Originación*

La cartera de activos presenta una antigüedad promedio de alrededor de 5 meses y todas las operaciones que componen esta cartera fueron originadas entre octubre de 2001 y septiembre de 2006.

<i>Año Originación</i>	<i>Saldo Insoluto</i>	<i>Nº de Activos</i>
2001 – 2004	7.660	10
2005	197.078	356
2006	453.363	872

### *Distribución Geográfica*

La cartera de activos presenta una fuerte concentración geográfica en términos de saldo insoluto, en la Región Metropolitana seguida por la I y II regiones. El gráfico presentado a continuación da cuenta de la concentración por regiones:



Los mayores riesgos asociados a la concentración geográfica están relacionados con la eventualidad de procesos de contracción económica de una determinada zona. Sobre todo si ella carece de una adecuada diversificación en cuanto a fuentes de generación de ingresos; situación que repercute en los niveles de empleo de la población y, por ende, de su capacidad de pago.

#### Anexo IV

#### *“Revisión Operativa” y Análisis de Aspectos Funcionales*

Este proceso contempla entrevistas con los principales ejecutivos de la sociedad, análisis de los procedimientos y políticas de suscripción de contratos y de cobranza de la institución, evaluación del comportamiento de la cartera de activos del originador y revisión aleatoria de las carpetas que respaldan la aprobación y otorgamiento de los contratos.

El análisis permite, en primera instancia, validar la información que se ha tomado en consideración para la evaluación del patrimonio separado y, en segunda instancia, incorporar sus resultados como elemento de juicio al momento de establecer los supuestos de las principales variables que afectarán el comportamiento de la cartera de activos.

En cuanto a la revisión de la documentación de respaldo de los contratos se leasing se revisó la información correspondiente a 60 operaciones, las cuales representan alrededor de un 5% de la cartera en términos de número de activos. La selección fue aleatoria en la mitad de los casos; el resto correspondió a aquellas operaciones que presentaban una mayor relación entre deuda y garantía asociada.

Entre los aspectos revisados se incluyó: identificación del deudor en el contrato de leasing (nombre, cédula de identidad y firma), informe de tasación, estudio de títulos, declaración de ingreso y cumplimiento de políticas internas.

Paralelamente se analizó la política de cobranza del administrador y los aspectos operativos de la transacción, con énfasis en los mecanismos de control implementados.

<b>Aspecto Evaluado</b>	<b>Comentario</b>
Manual de Política de Crédito	Formalizada y claramente detallada. Reducida posibilidad de discrecionalidad. Adecuada difusión dentro del personal
Proceso de Evaluación de Solicitud de Créditos	Existe departamento de operaciones sin ingerencia del área comercial, en donde se revisan que las operaciones se han evaluado y aprobado cumpliendo todas las políticas. Personal con experiencia.
Aceptación de Créditos	Requieren la firma del Subgerente Comercial para créditos por debajo de UF 2.000. Para créditos mayores se requiere aprobación del directorio
Tasación de Inmuebles	Realizada por personal externo. Relación de más de 20 años. Son los mismos tasadores que utiliza el Banco de Desarrollo.
Estudio de Títulos	Abogados internos, salvo en provincia en donde se trabaja con profesionales externos supervisados por los primeros,
Curse de Créditos	Con la aprobación del área de operaciones. Queda registro de la persona que dio el “curse de la operación”.
Revisión de Documentación de Respaldo de Operaciones	Se dispone de todos los antecedentes solicitados. En términos generales, se respeta políticas internas.
Controles Internos	La ejerce el área de auditoría del banco.
Política de Cobranza y Capacidad en la Gestión del Administrador Primario	Existen adecuados manuales internos. Una parte de la cobranza prejudicial se externaliza (ORPRO) y la cobranza prejudicial también se lleva a cabo a través de una empresa externa. Ambas empresas son controladas por el Jefe de Cobranzas. La sociedad no cuenta con clasificación forma de “Capacidad de Administración”.

Controles de la Operación y Respaldo de Información	Acfin es el encargado de respaldar y validar la información entregada por el administrador. Acfin, para esta función ha sido clasificado en “ <i>Categoría CA2</i> ” por <b>Humphreys</b> .
Control Sobre la Gestión del Administrador	Ejercida por la Bice Securitizadora. La sociedad cuenta con una dotación de tres profesionales responsable del control de 11 patrimonios separados.
Riesgo Fiduciario	La recaudación se mantiene en torno a 10 días hábiles en poder de Bandesarrollo, entidad sin clasificación de riesgo (el banco es clasificado en A). Se estima que la recaudación retenida representará en torno al 0,14% del bono, pudiendo incrementarse hasta a 4,2% en el evento de prepago de activos.

### *Análisis Estático*

Este análisis tiene como objeto evaluar la calidad crediticia de la cartera a securitizar y, con ello, servir como elemento de juicio al momento de determinar los niveles de estrés a los que serán sometidos los contratos de leasing en el modelo dinámico. En la práctica a cada activo se le asigna una pérdida y la suma ponderada de ellos representa la pérdida esperada de la cartera (la ponderación se realiza en función del saldo insoluto).

Para determinación de la pérdida esperada se tiene en consideración para cada uno de los activos los siguientes factores:

- Relación deuda vigente sobre saldo insoluto.
- Relación entre dividendos e ingresos declarados del deudor.
- Valor de la vivienda en relación con su ubicación.
- Antigüedad del contrato de leasing.
- Plazo original del contrato.
- Niveles de morosidad que han exhibido los contratos durante su vigencia.
- Situación crediticia de los deudores (incumplimientos vigentes en el sistema financiero).
- Destino de la vivienda.
- Ocupación del deudor.

Dadas las características de la cartera de leasing, la aplicación del modelo estático arrojó una pérdida del 9,28%. Dado ello, la pérdida esperada de los activos que arroje el modelo dinámico<sup>13</sup> no podrá ser inferior a este porcentaje.

### *Análisis Dinámico*

El modelo dinámico aplicado por **Humphreys**, entre otros aspectos, tiene como propósito determinar la pérdida esperada para los tenedores de bonos bajo los supuestos dados en cuanto a niveles de prepago y *default* de la cartera de leasing. La pérdida esperada para los bonistas es la variable principal para la asignación de la clasificación de riesgo de los bonos.

Para la aplicación del modelo, se asume que durante la vigencia del bono la economía estará afectada por cuatro escenarios distintos: Normal, positivo, crisis leve y crisis severa. Estos escenarios tienen diferente probabilidad de ocurrencia y se suceden aleatoriamente<sup>14</sup> en el tiempo.

<sup>13</sup> La pérdida de los activos se mide como la diferencia entre el valor actual de los flujos teóricos de los contratos de leasing, descontado a la tasa de los bonos, y el valor actual de los flujos resultantes una vez aplicado los escenarios de estrés.

<sup>14</sup> Al escenario normal, positivo, de crisis leve y de crisis profunda se les asigna una probabilidad de ocurrencia de 35%, 20%, 25% y 20%, respectivamente.



A cada uno de los escenarios se le han definido distintos niveles de morosidad (inferior a 90 días), tasa *default* (superior a 90 días) y prepagos; factores que en definitiva influyen en el flujo futuro esperado de la cartera.

Asimismo, para la morosidad, *default* y prepagos se han supuesto rangos de variabilidad que se distribuyen uniformemente dentro de un determinado escenario. En forma similar se ha procedido a determinar el plazo de ejecución de los *default* y los montos recuperados, trabajándose aquí con una distribución normal acotada.

Para determinar los niveles de morosidad y de *default*, y la desviación estándar de las mismas, se ha observado, entre otros aspectos, el comportamiento pasado de la cartera global y a securitizar del originador; la antigüedad de las operaciones, las políticas de crédito y su nivel de cumplimiento, la capacidad de cobranza, en especial en épocas de crisis; el nivel de endeudamiento de los deudores; el perfil socio-económico de los mismos; y el propósito y la concentración geográfica de las viviendas.

Los prepagos consideran, entre otros aspectos, la antigüedad de la cartera, los saldos insolutos vigentes, el perfil socio-económico, edad de los deudores y la tasa de interés de los créditos. Asimismo, el modelo asumió que existía la probabilidad que en los primeros años de vigencia del patrimonio separado se produjesen incrementos excepcionales en los niveles de prepagos.

Para la determinación de los montos recuperados tras un *default*, se tiene en consideración la antigüedad de los créditos y el momento de la ocurrencia, puesto que ello influye en el saldo insoluto de la deuda y el valor de la vivienda (la cual se deprecia a través del tiempo). Adicionalmente, el precio de las viviendas se castiga por efectos de la liquidación, teniendo en consideración el estado de la economía a la fecha de enajenación (no del momento en que el deudor cae en cesación de pago).

Determinados los parámetros y variables que influyen en el patrimonio separado, **Humphreys** – mediante el Método de Montecarlo – realiza 10.000 iteraciones aleatorias que simulan igual cantidad de flujos de caja, con lo cual se determina estadísticamente la probabilidad de *default* de los bonos y la pérdida esperada para los inversionistas.

---

### ***Supuestos y Estrés del Modelo Dinámico***

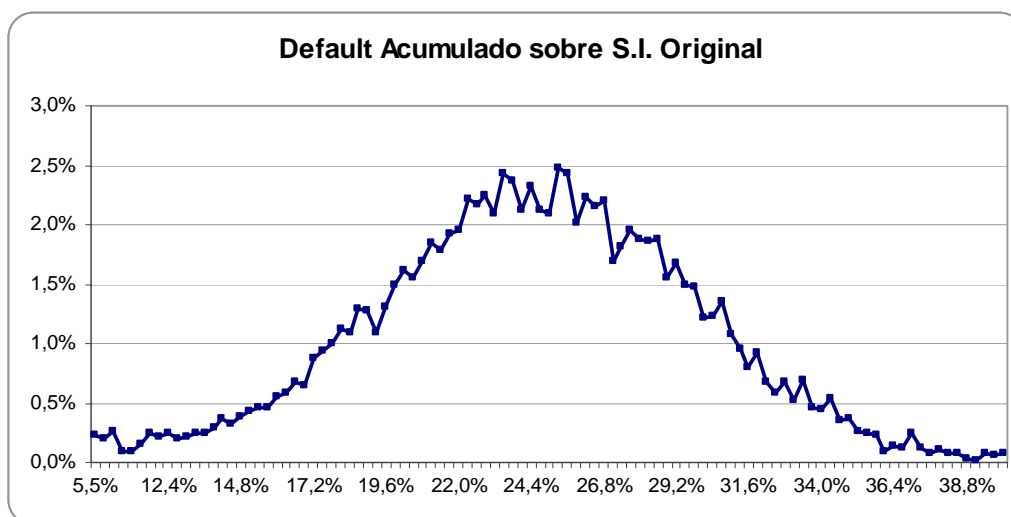
Dado que **Humphrey** opera con un modelo dinámico, no se trabaja con variables fijas determinadas discrecionalmente sino que cada una de ella asume distintos valores con diferente grado de probabilidad.

---

### ***Default de la Cartera de Activos***

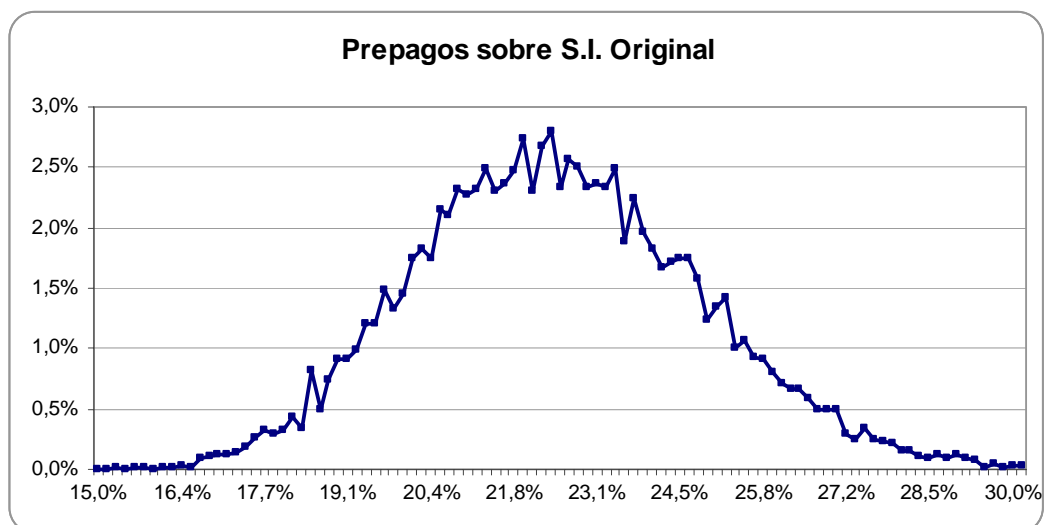
El modelo aplicado por **Humphreys** asume una tasa esperada de *default* acumulado del 24,37% (medido sobre el saldo insoluto existente al inicio de la formación del patrimonio separado), llegando a estrés del 44,88%. En el gráfico siguiente se muestra la distribución de frecuencia arrojada por el modelo:





### *Prepago de la Cartera de Activos*

El modelo aplicado por Humphreys asume una tasa esperada de prepago acumulado del 22,39% (medido sobre el saldo insoluto existente al inicio de la formación del patrimonio separado), llegando a estrés del 31,49%. En el gráfico siguiente se muestra la distribución de frecuencia arrojada por el modelo:



### *Prepago y Default Conjunto de la Cartera de Activos*

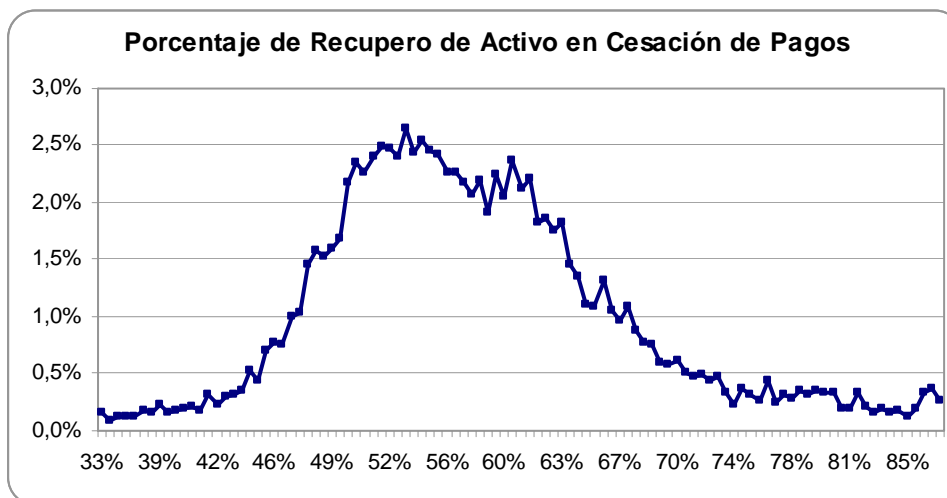
El modelo aplicado por Humphreys asume una tasa esperada conjunta de prepago y *default* acumulado del 46,76% (medido sobre el saldo insoluto existente al inicio de la formación del patrimonio separado), llegando a estrés del 60,46% y no disminuyendo nunca a menos del 31,50%.

Los niveles conjuntos de prepago y *default* se concentran, principalmente, en los ocho primeros años del patrimonio separado, período en el cual existe mayor riesgo por pérdida del exceso de *spread*. En la tabla siguiente se muestra datos para los primeros años.

	<b>Prepago Acumulado</b>		<b>Default Acumulado</b>		<b>Default y Prepago Conjunto</b>	
	<b>Media</b>	<b>Máximo</b>	<b>Media</b>	<b>Máximo</b>	<b>Media</b>	<b>Máximo</b>
<i>Año 1</i>	1,77%	4,14%	1,17%	9,47%	2,94%	10,98%
<i>Año 2</i>	3,66%	8,82%	3,91%	11,68%	8,12%	23,19%
<i>Año 3</i>	5,87%	13,10%	8,72%	18,04%	14,59%	31,46%
<i>Año 4</i>	12,31%	19,51%	12,47%	24,03%	24,77%	41,43%
<i>Año 5</i>	13,50%	21,49%	15,36%	36,63%	28,85%	46,34%

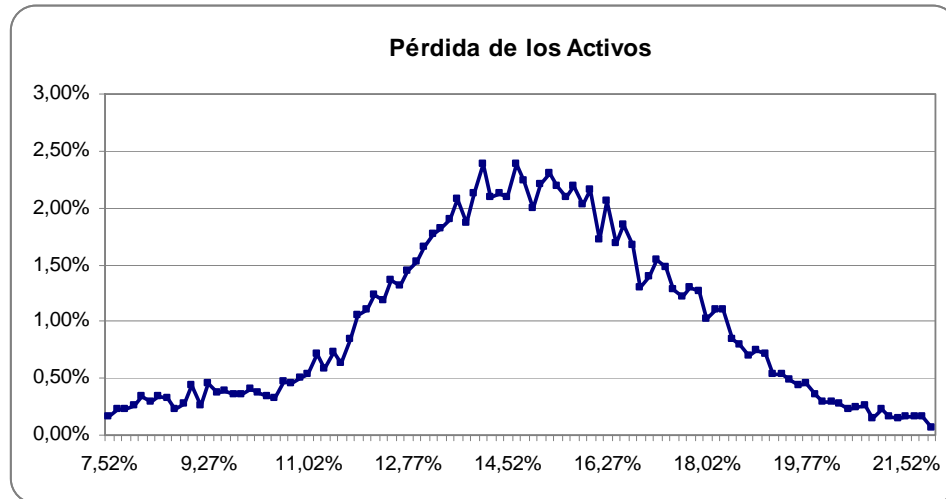
### *Tasa de Recuperación de los Créditos*

Dado los supuestos utilizados por *Humphreys*, los *default* de la cartera conllevan a que los créditos que caen en cesación de pago experimentan una pérdida esperada del 41%, porcentaje que puede llegar hasta el 67%.



### *Pérdida de los Activos*

La aplicación del estrés de *default* y prepago conllevó a una pérdida esperada de los activos del 14,87%, lo cual es superior en 37% respecto a la pérdida esperada mínima determinada según el modelo estático. La pérdida máxima arrojada por el modelo fue de 21,96%.



#### ANEXO IV

### ***Política Internas de Banderarrollo Como Originador y Administrador***

#### ***Política de Otorgamiento de Créditos***

Banco del Desarrollo S.A. y su política de financiamiento de viviendas está orientada a un segmento socioeconómico medio-bajo y bajo, con un valor promedio de las viviendas financiadas entre UF 450 y UF2.000.

Los clientes hipotecarios de la sociedad, al contrario de lo que usualmente sucede en el mercado bancario, no se caracterizan por ser cuenta correntistas de entidades financieras. Por esta razón se hace menos frecuente el cruce de cartera entre distintos productos del banco, el acceso de los deudores a créditos complementarios o el apoyo crediticio en caso que el cliente entre en morosidad transitoria.

#### ***Política de Suscripción de Activos***

Los procedimientos de evaluación de clientes aplicados por Banderarrollo Leasing en la suscripción de contratos de leasing, responden a parámetros ampliamente utilizados y difundidos en el mercado financiero nacional. Estas políticas establecen requisitos mínimos exigidos para el deudor y codeudor, variables utilizadas para determinar la capacidad de pago de los mismos, antecedentes que éstos deben presentar para respaldar su nivel de solvencia económica y requerimientos básicos de las viviendas a financiar.

La originación de los créditos se puede dividir principalmente en dos grandes áreas: El centro para la vivienda, entidad encargada en el establecimiento de relaciones con grandes proyectos inmobiliarios, para así otorgar financiamiento a los potenciales clientes de éstos; y la red de sucursales del banco, unidades independientes, pero enmarcadas dentro de las políticas crediticias preestablecidas por la administración general del banco.

En ambas áreas el proceso de evaluación se inicia con la presentación al ejecutivo de cuentas de los antecedentes generales del solicitante al crédito y de su codeudor, en caso que éste existiera. Una vez pre-aprobada la operación, el agente encargado procede a realizar la evaluación en función de los antecedentes entregados por el cliente.

La evaluación realizada por el agente – la cual consiste en un análisis de las características propias del deudor, su estabilidad y nivel de ingresos, antigüedad laboral, nivel de endeudamiento y sus antecedentes comerciales – es revisada por la división de control de crédito existente en cada sucursal o por la gerencia de riesgo, en caso del centro para la vivienda. Estas áreas actúan como mecanismo de control, tanto de los aspectos formales utilizados, como de los criterios aplicados en el análisis de la capacidad de pago del cliente.

Las tasaciones de las viviendas a financiar son realizadas por la Gerencia de Apoyo y Operaciones a través de una serie de agentes externos, los cuales mantienen una relación de largo plazo con el banco. Éstos utilizan métodos y procedimientos estandarizados y predefinidos por la gerencia antes mencionada.

En forma paralela, un abogado externo realiza los estudios de título de las propiedades a financiar. Las conclusiones de éstos y su coordinación son supervisadas por la Gerencia Legal del banco.

#### ***Requisitos exigidos a los clientes***

Dentro de los requisitos mínimos exigidos a los clientes está el tener ingresos líquidos por un monto igual o superior a cuatro veces el valor a pagar mensualmente por el crédito solicitado; edad mínima de 21 años y máxima no superior a 70 años sumado el plazo de la operación (75 años si la edad del solicitante a la fecha de evaluación es de 60 años o menos); ser chileno o acreditar residencia definitiva en el país; no tener protestos, ni deuda vencida, castigada o morosa en el sistema financiero.

La antigüedad laboral mínima para empleados dependientes es de tres meses con el empleador actual, pero con una continuidad laboral mínima de un año, no pudiendo presentar lagunas superiores a 60 días. Esta continuidad no se exige a profesionales.

En casos especiales y bien definidos, se pueden hacer algunas excepciones de manera de incorporar cierta flexibilidad ante situaciones particulares, todo ello sin afectar el nivel de riesgo que la institución está dispuesta a asumir.

*Medición de la Capacidad de Pago:* La medición de la capacidad de pago de los clientes se centra en la determinación de sus ingresos disponibles, la importancia de sus dividendos en relación con éstos y el nivel de endeudamiento dentro del sistema, incluida la obligación que se originaría de llevarse a cabo la operación de crédito.

Los mecanismos de determinación de los ingresos distinguen entre trabajadores dependientes, profesionales independientes y empresarios.

*Pago Contado:* Para las operaciones de contratos de arrendamiento con promesa de compraventa del inmueble, se exige como mínimo un aporte inicial del 5%<sup>15</sup> del valor del bien a financiar, entendiendo como este último al menor valor entre la tasación de mercado y el precio acordado en la compraventa del inmueble.

*Seguros:* Dentro de los requisitos exigidos a los solicitantes de créditos para la vivienda se encuentra la obligación de contratar seguros de desgravamen e incendio. El seguro contra sismos es de carácter voluntario. Para el caso de los contratos de leasing se exige, además, un seguro de desempleo. La cobertura de este seguro es de cinco dividendos consecutivos.

#### *Documentación de Respaldo:*

- Documentación General: Cédula de identidad del postulante y del cónyuge, certificado de nacimiento.
- Trabajadores Dependientes: Certificados de renta y antigüedad proporcionados por la propia empresa y certificado de cotizaciones de AFP de los últimos doce meses.
- Trabajadores Independientes: Declaración anual de impuesto de los últimos dos años, talonario de boletas emitidas en los últimos seis meses y formulario de iniciación de actividades.

#### *Política de Cobranza*

Las actividades de cobranza, como en el común de los casos, se desagregan en tres tipos – ordinaria, prejudicial y judicial –, existiendo procedimientos claramente definidos para cada una de ellas.

##### *Cobranza Ordinaria*

El proceso de cobranza ordinaria es ejercido directamente por el mismo originador de los activos, a través de sus canales regulares y con el respaldo operativo del departamento de normalización. Esta última unidad recibe la información proveniente de las respectivas cajas receptoras y es la encargada de llevar el comportamiento histórico de pago de cada deudor en particular. Para los contratos de leasing, la gestión de este tipo de cobranza la realiza Banderarrollo Administradora de Fondos para la Vivienda.

Si el deudor no paga el dividendo en la fecha estipulada en su contrato, los días quince de cada mes, el banco le emite una carta dentro de los próximos tres días hábiles con el objetivo de recordarle sus obligaciones

---

<sup>15</sup> Se puede otorgar un crédito sin aporte inicial cuando se trata de operaciones con subsidio habitacional

hipotecarias, avisarle que de continuar el incumplimiento entrará a la base de datos de una empresa de cobranza externa – con los consiguientes recargos y molestias que ello le genera – y prevenir a éste que de persistir su morosidad, el dividendo será informado como moroso al Boletín de la Cámara de Comercio.

Adicional a la carta anterior e independiente al estado de situación hipotecaria del deudor, entre los días 20 y 25 de cada mes, se envía al domicilio del cliente un aviso de pago para el dividendo del mes siguiente, indicándole el número de dividendos pagados y generados a esa fecha, como también el número de dividendos restantes por pagar.

En cuanto al flujo de información, éste se encuentra eficiente y tecnológicamente desarrollado, existiendo altos métodos sistematizados para el control diario de las operaciones.

#### *Cobranza Prejudicial*

La cobranza prejudicial o extraordinaria está a cargo de empresas externas especialistas en este tipo de cobranza. Destacan Servinco y Orpro en provincia y Recart, Solvencia y Sanbat en la Región Metropolitana; todas estas empresas cuentan con largos años de experiencia y poseen reconocido prestigio en el tema. Éstas entran a operar durante el primer mes moroso, a través de sistemas automatizados de cobranza telefónica, servicios de cobranza a través de cartas y de gestores de cobranza en terreno. Si dentro de los dieciséis días estos métodos no cumplen con los resultados esperados, se procede a informar al Boletín Comercial de la Cámara de Comercio el estado de situación de este tipo de clientes.

Paralelamente, una vez que el crédito pasa a cartera vencida, el cliente y la totalidad de sus productos son transferidos desde la Plataforma Comercial al Área de Normalización, en la cual se le asigna un ejecutivo de esta área, quien es el encargado de negociar directamente con el cliente un compromiso de pago y/o decide el traspaso de éste a la etapa de cobranza judicial.

Para los contratos de leasing habitacional securitizados, el período máximo de la cobranza extraordinaria es de 60 días contados desde el vencimiento de la primera cuota en mora. Sin embargo, como el Banco del Desarrollo administra sus anteriores carteras securitizadas, es posible acotar sus plazos de cobranza prejudicial según las propias políticas de cobranza tomadas por la securitizadora respectiva.

#### *Cobranza Judicial*

Las gestiones de cobranza judicial son desarrolladas por abogados externos designados y contratados para estos efectos por la gerencia del área legal del Banco y supervisados en su gestión por la unidad de cobranza judicial. Esta última es la responsable de auditar, coordinar e informarse de las gestiones judiciales que se están llevando a cabo. Dicho proceso es ejercido a través de auditorías selectivas de algunos casos y el análisis de los informes de juicios.

---

## ANEXO V

### **Consideraciones Legales**

A continuación se describen en forma sucinta aquellos aspectos más relevantes que afectan directa o indirectamente las operaciones de securitización.

#### *Ley de Valores: Securitización*

La Ley N° 18.045 – Ley de Valores – establece que la sociedad securitizadora tendrá como objeto exclusivo la adquisición de activos y la emisión de bonos. Cada una de estas emisiones y los activos de respaldo formarán lo que se denomina patrimonio separado, unidad económica independiente y diferente al patrimonio común de la securitizadora.

La misma ley define los activos susceptibles de ser adquiridos para la formación de un patrimonio separado, estableciéndose como tales los siguientes instrumentos:

- Letras de crédito, mutuos hipotecarios y contratos de leasing habitacional,
- Créditos y derechos sobre flujos de pago emanados de obras públicas y infraestructura de obras públicas,
- Créditos y derechos que consten por escrito y que tengan el carácter de transferibles.

Estos activos se consideran plenamente enterados al patrimonio separado cuando el representante de los tenedores de bonos emita un certificado – certificado de entero – en que se acredite que los activos están debidamente aportados y en custodia, si correspondiere, libres de gravámenes, prohibiciones o embargo.

Mientras no se hubiese emitido el certificado de entero, la sociedad emisora no podrá administrar los recursos captados con la emisión del bono, responsabilidad que deberá ser ejercida por un banco (generalmente el representante de los tenedores de bonos). La recepción del certificado debe estar dentro de los 60 días siguientes de la colocación de los bonos, plazo que se puede prorrogar por 90 días adicionales. En caso contrario, el patrimonio separado entra en liquidación.

Sin perjuicio de lo anterior, la liquidación de un patrimonio separado no llevará a la quiebra de la sociedad securitizadora y tampoco a la liquidación de los restantes patrimonios separados administrados por la sociedad.

Los tenedores de los títulos de deudas sólo podrán exigir la devolución de sus acreencias al respectivo patrimonio separado, excepto que en la escritura de emisión se establezca que los saldos impagos puedan ser cobrados al patrimonio común.

Por otra parte, los acreedores generales del patrimonio común no podrán hacer efectivas sus acreencias en los bienes que conforman el patrimonio separado, ni afectarlos con prohibiciones, medidas precautorias o embargos. De esta manera, la quiebra de la sociedad securitizadora sólo afectará al patrimonio común y no conllevará a la quiebra de los patrimonios separados; no obstante que éstos deberán entrar en liquidación.

#### *Ley N° 19.281*

Esta ley regula las normas sobre arrendamiento de viviendas con promesa de compraventa (leasing habitacional). En ella se establece que las inmobiliarias que participen de este negocio deben constituirse como sociedades anónimas, que le son aplicables las normas de las sociedades anónimas abiertas y que se deben someter a la fiscalización de las Superintendencia de Valores y Seguros

Los contratos de arrendamiento con promesa de compraventa regidos por esta Ley deben celebrarse por escritura pública e inscribirse en el Registro de Hipotecas y Gravámenes del Conservador de Bienes Raíces.

Los inmuebles asociados a los contratos no pueden estar hipotecados, ni limitado su usufructo o derecho de uso, ni sujetos a interdicciones o prohibiciones de enajenar.

Con todo, las viviendas sólo pueden ser enajenadas siempre que se ceda conjuntamente el contrato de arrendamiento a la sociedad securitizadora. Los bonos emitidos por la securitizadora respaldado por este tipo de activo están exentos del pago del impuesto de “timbres y estampilla”. Asimismo, para la formación de los patrimonios separados no es necesario certificar la custodia de los bienes.

La cesión de los contratos de leasing habitacional se realiza mediante endoso, debiéndose identificarse el cedente y el cesionario mediante firma autorizadas ante notario.

El leasing habitacional podrá ser pactado de dos formas alternativas. La primera consiste en el pago de un arriendo mensual a la inmobiliaria o al patrimonio separado y de un ahorro paralelo en una Administradora de Fondos para la Vivienda (AFV), con el objeto de acumular recursos para ejercer la opción de compra al término del contrato; de no tenerse los fondos suficientes, automáticamente se extiende el contrato. La segunda modalidad difiere en el sentido que los recursos destinados al ahorro se entregan directamente a la inmobiliaria o al patrimonio separado, disminuyéndose paulatinamente el saldo de precio adeudado para ejercer la opción de compra.

La función propia de la AFV sólo podrá ser ejercida por bancos, sociedades financieras y cajas de compensación. Los fondos ahorrados en estas instituciones tienen el carácter de inembargables y no son susceptibles de medidas precautorias. Los titulares tampoco podrán girar de estas cuentas, salvo para ejercer la opción de compra de la vivienda. Se lleva contabilidad separada entre los fondos para la vivienda y los activos y pasivos del administrador.

Las controversias entre las partes que intervienen en el contrato de leasing son dirimidas por un juez árbitro el cual es designado por el juez letrado de turno.

Los acreedores de los contratos pueden acceder a una garantía del Serviu el cual cubre, con un tope de UF 200, hasta el 75% de la pérdida que incurran al momento de enajenar una vivienda por incumplimiento del arrendatario. Para que opere esta garantía se debe cumplir cada una de las siguientes condiciones:

- Al contrato de compraventa se le aplicó el subsidio habitacional,
- El precio de compraventa prometido por la compra de la vivienda no exceda las UF 900,
- Se haya pagado o acumulado al menos el 25% del precio de compraventa original (considerando dentro de los ahorros el subsidio comprometido por el Estado para ser pagado trimestralmente durante la vigencia del contrato).

Otros aspectos considerados en la ley son:

- Todos los daños de la vivienda que provengan de vicios ocultos son de responsabilidad del arrendador, en caso de procesos de securitización del patrimonio separado.
- El arrendatario no puede cambiar el destino de la vivienda, sin perjuicio que en ella pueda ejercer actividades comerciales o profesionales que no impiden que subsista el carácter residencial del inmueble.
- Existe la obligación de contratar seguros de incendio y desgravamen.

---

### *Contratos de Administración*

Securitizadora Bice, en relación con la administración de su vigésimo primer patrimonio, ha celebrado contratos con Banderarrollo Leasing y con Acfin S.A. En el primer caso, el contrato tiene como objeto entregar a Banderarrollo la administración de los activos del patrimonio separado y definir sus derechos y obligaciones; en el segundo caso, se contratar los servicios de Acfin para que éste controle la información proporcionada por el administrador de los activos.



---

*Compra de Administración: Entre Sociedad Securitizadora y Bandesarrollo*

---

En este contrato el administrador adquiere la obligación de informar a la securitizadora en forma veraz y oportuna de todo hecho que afecte las operaciones de los activos, cobrar el valor de los dividendos y los seguros correspondientes; mantener información actualizada de los saldos insolutos y de sus respectivos estados de cobranza, entre muchas otras funciones. El administrador puede subcontratar con terceras partes, bajo su exclusivo riesgo, la prestación de los servicios asumidos en el contrato de administración.

El contrato de administración será de duración indefinida, facultándose a cualquiera de las partes para ponerle término anticipado sin expresión de causa, sin perjuicio de las indemnizaciones contractuales que se estipulen. Frente a cualquier disputa entre las partes, ésta será resuelta por arbitraje bajo las reglas de la Cámara de Comercio de Santiago, siendo de carácter definitivo e inapelable.

---

*Compra de Administración: Entre Sociedad Securitizadora y Aafin*

---

En este como en el anterior, es importante que se diga cuando se firmó el contrato (si no se ha firmado, también tenemos que decirlo).

Tratar de se bien claro en definir el servicio que se está contratando, las responsabilidades y obligaciones de las partes y las causas de término.

---

*"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."*