



**Clasificadora de Riesgo
HUMPHREYS LTDA.**

An affiliate of

MOODY'S INVESTORS SERVICE

SECURITIZADORA BICE S.A. Decimosegundo Patrimonio Separado

Junio 2005

| Categoría de Riesgo y Contacto¹ | | | |
|---------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------|
| Tipo de Instrumento | Categoría | Contactos | |
| Bonos Securitizados | | | |
| Series | | Socio Responsable | Alejandro Sierra M. |
| A, B, C, F, G, H, I, L, M, N, O | AA | Gerente a Cargo | Aldo Reyes D. |
| Series | | Analista | Carolina Fuentes O. |
| D, E, J, K, P, Q | C | Teléfono | 56 – 2 – 204 73 15 |
| Tendencia | Estable | Fax | 56 – 2 – 223 4937 |
| | | Correo Electrónico | ratings@humphreys.cl |
| | | Sitio Web | www.humphreys.cl |
| | | | www.moody Chile.cl |
| Originadores | Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A., Delta Leasing S.A., Leasing Chile S.A., Inmobiliaria Prohogar S.A., Banco del Desarrollo. | | |
| Activos de Respaldo | Contratos de Leasing Habitacional y Mutuos Hipotecarios Endosables | Tipo de Reseña | Nueva Clasificación |

| Datos Básicos de la Operación | |
|--------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Identificación Patrimonio Separado | Patrimonio Separado BBICS-L |
| Inscripción Registro de Valores | N° 351 27 de Octubre de 2003 |
| Activos de Respaldo | Contratos de Leasing Habitacional y sus correspondientes bienes raíces; Mutuos Hipotecarios Endosables |
| Originador | Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario, Delta Leasing Habitacional, Inmobiliaria Prohogar (CLH); Banco del Desarrollo (MHE) |
| Administrador Primario | Banco del Desarrollo y Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario |
| Administrador Maestro | Acfín S.A. |
| Representante Títulos de Deuda | Banco de Chile |
| Características Activos | Contratos de leasing habitacional y Mutuos Hipotecarios Endosables, emitidos en unidades de fomento, con tasas de interés fijas a través del tiempo y respaldadas con bienes raíces para la vivienda. |

| Datos Básicos Bono Securitizado | | | | | |
|----------------------------------------|--------------------|------------------------------------|-----------------------------------|----------------------------|--------------------------|
| <i>Serie</i> | <i>Descripción</i> | <i>Valor Nominal Original (UF)</i> | <i>Valor Nominal Actual* (UF)</i> | <i>Tasa de Interés (%)</i> | <i>Fecha Vencimiento</i> |
| A | Preferente | 400.000 | 381.117 | 6,5% | Julio 2023 |
| B | Preferente | 155.000 | 147.683 | 6,5% | Julio 2023 |
| C | Preferente | 21.000 | 22.714 | 5,0% | Abril 2009 |
| D | Subordinada | 60.000 | 66.395 | 6,5% | Julio 2023 |
| E | Subordinada | 2.000 | 2.213 | 6,5% | Octubre 2026 |
| F | Preferente | 160.000 | 130.848 | 5,3% | Enero 2010 |
| G | Preferente | 60.000 | 49.068 | 5,3% | Enero 2010 |
| H | Preferente | 600.000 | 604.107 | 6,5% | Julio 2026 |
| I | Preferente | 129.000 | 129.883 | 6,5% | Julio 2026 |
| J | Subordinada | 82.000 | 89.323 | 6,5% | Octubre 2026 |
| K | Subordinada | 7.000 | 7.625 | 6,5% | Octubre 2026 |
| L | Preferente | 255.000 | 228.353 | 4,0% | Julio 2010 |
| M | Preferente | 69.000 | 61.790 | 4,0% | Julio 2010 |
| N | Preferente | 305.000 | 320.165 | 6,0% | Abril 2027 |
| O | Preferente | 77.000 | 80.829 | 6,0% | Abril 2027 |
| P | Subordinada | 29.000 | 30.340 | 6,0% | Abril 2027 |
| Q | Subordinada | 29.000 | 30.006 | 4,5% | Abril 2029 |
| Total | | 2.440.000 | 2.382.459 | | |

* Valor Par incluye capital e intereses a mayo 2005

¹ Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.



Resumen Características Cartera Securitizada

| Originador y Tipo de Activo | Saldo Insoluto (UF) | # Activos | Tasa Promedio | Plazo Promedio Remanente | LTV Actual * | LTV Original** | Valor Promedio Garantía |
|-----------------------------|---------------------|-----------|---------------|--------------------------|--------------|----------------|-------------------------|
| BDD CLH (1) | 1.113.187,89 | 1.436 | 10,52% | 215,53 | 90,2% | 91,39% | 951,8 |
| DELTA CLH (2) | 242.865,97 | 370 | 10,53% | 200,78 | 89,56% | 91,30% | 821,5 |
| Leasing Chile CLH (3) | 32.322,22 | 66 | 12,01% | 145,98 | 75,00% | 76,34% | 686,97 |
| Prohogar CLH (4) | 61.377,91 | 89 | 10,91% | 198,50 | 88,52% | 89,74% | 837,05 |
| BDD MHE (5) | 397.361,71 | 543 | 8,46% | 190,59 | 90,93% | 92,49% | 964,05 |
| TOTAL | 1.847.115,69 | 2.504 | 10,11% | 206,44 | 89,95% | 91,29% | 928,86 |

* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles

** Monto Original Deuda / Valor de Garantía Inmuebles

(1) Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario – Contratos de Leasing Habitacional

(2) Delta Leasing S.A. – Contratos de Leasing Habitacional

(3) Leasing Chile S.A. – Contratos de Leasing Habitacional

(4) Inmobiliaria Prohogar S.A. – Contratos de Leasing Habitacional

(5) Banco del Desarrollo – Mutuos Hipotecarios Endosables

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte mayo 2005.

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.** (decimosegundo patrimonio separado) se basa en los niveles de protección que otorgan los flujos esperados de los activos securitizados a cada una de las series clasificadas, ello en consideración al nivel de riesgo de dichos activos, los cuales están conformados por contratos de leasing habitacional, tanto directos como con AFV, originados por Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. y en menor medida por contratos originados por Delta Leasing S.A., Leasing Chile S.A. e Inmobiliaria Prohogar S.A. y mutuos hipotecarios endosables originados en su totalidad por Banco del Desarrollo.

La cartera de activos que respalda el patrimonio separado, descrita en el cuadro anterior, ha sido originada entre los años 1997 y 2004 y su perfil responde a las políticas y experiencia que el Banco del Desarrollo y Bandesarrollo Leasing tienen en relación con el otorgamiento de operaciones hipotecarias y leasing. Dada la estructura de la operación, se transfiere a los bonistas los riesgos por concepto de pérdida de los saldos adeudados en los contratos (*default*) y por menor rentabilidad de los mismos (prepagos).

La administración primaria de la cartera estará a cargo del Banco del Desarrollo y Bandesarrollo Leasing inmobiliario, filial del Banco del Desarrollo, institución financiera con una clasificación de riesgo A para sus títulos de deuda. Adicionalmente, la operación cuenta con un administrador de respaldo – Acfin S.A. – quien tiene la responsabilidad de respaldar la información relacionada con la gestión de los activos que conforman el patrimonio separado. En la actualidad **Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.**, mantiene una clasificación en **Categoría CA2²** para Acfin S.A. en su calidad como "Administrador de Respaldo"³, lo cual refleja una posición más que adecuada en cuanto a la capacidad que tiene para realizar las funciones propias de su negocio.

Con respecto a la aplicación misma del modelo evaluativo utilizado por **Humphreys**, en éste se han considerado, entre otras variables, las características particulares de los activos a securitizar, tipos de viviendas a financiar y el perfil de pago de los deudores, las políticas de suscripción de contratos aplicadas por los originadores y la capacidad de cobranza y de gestión de los administradores.

De esta forma, de acuerdo con un proceso dinámico aplicado por **Humphreys** (simulaciones a través del Método de Montecarlo), la cartera securitizada fue sometida a pérdidas que fluctuaron entre 2,74% y 15,87% con una media de 8,42%. En el presente patrimonio separado, esta pérdida es absorbida prioritariamente por

² CA2: Sociedades con una posición más que adecuada en cuanto a su capacidad para ejercer la función de administrador, pero susceptible de deteriorarse levemente ante cambios internos o del entorno

³ En el mercado chileno la función realizada por Acfin S.A. es conocida como de Administrador Maestro.



el sobrecolateral implícito en la estructuración, el cual está dado por el diferencial de tasas de interés entre los activos y los pasivos que conforman el patrimonio separado.

La clasificación de los bonos series A, B, C, F, G, H, I, L, M, N y O en *Categoría AA*, y de los bonos series D, E, J, K, P y Q en *Categoría C* se basa, principalmente, en los siguientes factores:

- La existencia de un marco legal y contractual adecuado 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.
- El sobrecolateral ofrecido por la estructuración, representado por el diferencial de tasas entre los activos y pasivos que conforman el patrimonio separado, destinado a cubrir los riesgos de *default* y de prepago.
- Dado el sobrecolateral existente, los bonos series preferentes presentan una pérdida probable esperada de 0,10%.
- 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 calidad de la originación, la cual se enmarca dentro de los parámetros de exigencia prevalecientes en el mercado y la experiencia de los originadores en la administración de los activos.
- La ausencia de riesgo inflacionario que conlleva al hecho que el flujo de los activos y pasivos del patrimonio separado estén sujetos a los cambios que experimente la unidad de fomento.
- Banderarrollo Leasing Inmobiliario ha asumido a favor del Patrimonio Separado la obligación de adquirir las viviendas cuando el contrato termine anticipadamente, sea por acuerdo de las partes o por resolución judicial. El monto total a pagar por este concepto será por un máximo de UF 92.000 hasta el 31 de diciembre de 2009. Esta obligación de indemnización será garantizada a través de una garantía personal del Banco Bice como codeudor solidario de Banderarrollo Leasing Inmobiliario a favor del Patrimonio separado o con una o más boletas de garantía que emita un banco de la plaza cuyos depósitos a plazo a más de un año tengan clasificación de riesgo AA o superior.
- Por último, las series D, E, J, K, P y Q han sido clasificadas en *Categoría C* dada su calidad de subordinadas y a la mayor probabilidad de pérdida que pueden sufrir los tenedores de estos títulos.

Resumen de Clasificación

Revisión de la Transacción

El soporte de los Bonos Preferentes Radica en el Exceso de Spread y en el Fondo de Reserva

Los bonos preferentes, emitidos a una tasa de interés promedio ponderada anual del 5,92%, y los bonos subordinados, emitidos a una tasa de interés promedio ponderada anual del 6,15%, capturan el exceso de tasa de interés que ofrecen los activos de respaldo, que asciende a 10,52%. Dado ello, los prepagos de la cartera afectan directamente el sobrecolateral ofrecido en la operación.

Los Activos Incluyen Mutuos Hipotecarios y Contratos de Leasing Habitacional

El patrimonio separado está compuesto por 1.961 contratos de leasing habitacional y 543 mutuos hipotecarios, todos ellos emitidos bajo las normativas legales de la República de Chile. Estas operaciones han sido efectuadas sobre la base de tasas de interés fijas sobre unidades de fomento y destinadas al financiamiento de adquisición de viviendas localizadas dentro del territorio nacional.

No Existe Riesgo Inflacionario y/o de variaciones en la Tasa de Interés

Considerando que tanto los activos como los pasivos del patrimonio separado están expresados en unidades de fomento, no existe riesgo que la inflación conlleve a una desvalorización de los activos en relación con los pasivos. En cuanto a los excedentes del patrimonio separado, existen alternativas en el mercado para efectuar inversiones de corto plazo expresadas en unidades de fomento. Por otra parte, dado que el activo y el pasivo están afectos a tasas de interés fijas, los flujos del patrimonio son inmunes a variaciones en las tasas de interés, salvo en lo referente a la administración de los excedentes de caja que se van produciendo durante la vida del bono.

Series Subordinadas Flexibles

Las series D, J y P tienen el carácter de flexibles, lo que significa que el emisor tendrá la facultad de reestructurarlas pudiendo alterar los montos de amortización de capital de uno o más periodos de pago específicos, pero manteniendo inalterable el monto total inicial de capital a amortizar. El emisor puede también



alterar los montos de los intereses de uno o más periodos de pago específicos, capitalizando los intereses no pagados pero manteniendo inalterable la tasa de interés pactada en la escritura.

Preferencia de pago de los Bonos Preferentes

Los bonos subordinados series E, K y Q, podrán ser pagados sólo una vez que se hayan extinguido totalmente las obligaciones relacionadas con los bonos preferentes y los bonos subordinados series D, J y P, en ese orden. Los bonos subordinados serie D, J y P, por su parte, podrán ser pagados de acuerdo a su tabla de desarrollo en la medida que este pago no afecte los pagos de las series preferentes; Por otra parte, la estructuración no contempla la posibilidad de retiro de excedentes.

Estructura de la Transacción y del Flujo de Caja

1. De los 1.961 contratos de leasing, 1.436 fueron originados por Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A., filial del Banco del Desarrollo, 370 por Delta Leasing Habitacional S.A., 66 por Leasing Chile S.A. y 89 por Inmobiliaria Prohogar S.A. La totalidad de los mutuos hipotecarios fueron originados por Banco del Desarrollo
2. Los contratos de leasing habitacional y mutuos hipotecarios contemplan pagos mensuales a los acreedores.
3. La recaudación efectuada por el administrador de los activos será registrada en la contabilidad propia del patrimonio separado⁴. El administrador tendrá la obligación de remitir mensualmente un detalle acabado y pormenorizado de su gestión.
4. Los excedentes de caja deberán ser invertidos por la Sociedad Securitizadora en títulos de deuda clasificados en a lo menos categoría AA o Nivel 1 o con nivel de riesgo del Estado de Chile en escala local. No obstante, los ingresos provenientes de las liquidaciones anticipadas de los activos podrán ser utilizados en la compra de contratos de leasing de similares características a los que actualmente forman parte del patrimonio separado.
5. El pago del servicio de la deuda estará a cargo del Banco de Chile o quien lo reemplace como banco pagador, quien efectuará los respectivos pagos sólo en la medida que la Securitizadora lo hubiese provisto de los fondos necesarios. Si el banco pagador no fuere provisto de fondos oportunamente, no procederá al pago del capital e intereses de los Títulos de Deuda, sin responsabilidad alguna para él. Si el banco pagador no hubiere recibido fondos suficientes para solucionar la totalidad de los pagos que corresponda, no efectuará pagos parciales

Perspectivas de la Clasificación

En general, el patrimonio separado ha tenido un comportamiento estable y dentro de los parámetros esperados. Asimismo, el administrador primario 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 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 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.

Estructura del Patrimonio Separado

El activo inicial del patrimonio separado está conformado por 1.961 contratos de leasing habitacional y 543 mutuos hipotecarios endosables. Por su parte, el pasivo del patrimonio separado lo constituyen las obligaciones de los títulos de deuda originadas por los bonos preferentes o "senior", divididos en las series A,

⁴ Para el caso de los contratos de leasing con AFV, sólo se registran en la contabilidad del patrimonio separado los montos correspondientes a los intereses. Los montos correspondientes a la amortización del capital se mantienen en la AFV hasta el término del contrato, por lo que no ingresan mensualmente a la contabilidad del patrimonio separado.

B, C, F, G, H, I, L, M, N y O y por los títulos subordinados divididos en las series D, E, J, K, P, Q. Estos bonos serán pagados exclusivamente por los flujos que generen los activos del patrimonio separado y la rentabilidad de los eventuales excedentes de caja.

Las series subordinadas reciben este nombre por cuanto su pago se encuentra subordinado al pago de las series preferentes. Desde otro punto de vista, estas series serán pagadas con los excedentes disponibles una vez que se hubiesen pagado la totalidad de las obligaciones generadas por la emisión de los bonos preferentes⁵.

La emisión total de los títulos de deuda securitizados asciende a UF 2.440.000, divididos en UF 2.231.000 para las series preferentes y en UF 209.000 para las subordinadas. El valor nominal total de los activos que respaldó la presente emisión en sus orígenes ascendió a UF 2.066.405. Bajo este contexto, el sobrecolateral del patrimonio separado está dado por el "spread" existente entre las tasas de interés implícita de los activos y la tasa de "carátula" de los títulos de deuda de las diferentes series preferentes. Dado esto, el pago de los bonos está supeditado al pago de los activos y a la capacidad que tenga la estructuración del patrimonio separado para capturar el exceso de "spread" al cual se hizo referencia con anterioridad.

Dado los flujos teóricos y la estructura de tasas de los activos y pasivos que conforman el patrimonio separado, los bonos preferentes tienen un mejoramiento teórico de 19,07%; esto quiere decir que los flujos mensuales aportados por los activos securitizados durante toda su vigencia, sobrepasan en 19,07% al monto requerido para pagar la totalidad de los pagos de las series preferentes, bajo el supuesto que todos los ingresos provenientes de los contratos de leasing se perciben en los plazos originalmente estipulados en sus respectivos contratos.

Por otra parte, en caso de prepago parcial o total de un activo, sea de manera voluntaria o de otra índole, la escritura de emisión de los bonos establece la posibilidad de sustituir los activos prepagados por otros de similares características o, en su defecto, proceder al prepago de los bonos preferentes. Estas cláusulas tienen como fin el no afectar el flujo futuro de los activos que respaldan la presente emisión y de minimizar el impacto en el calce de los activos con el de los pasivos.

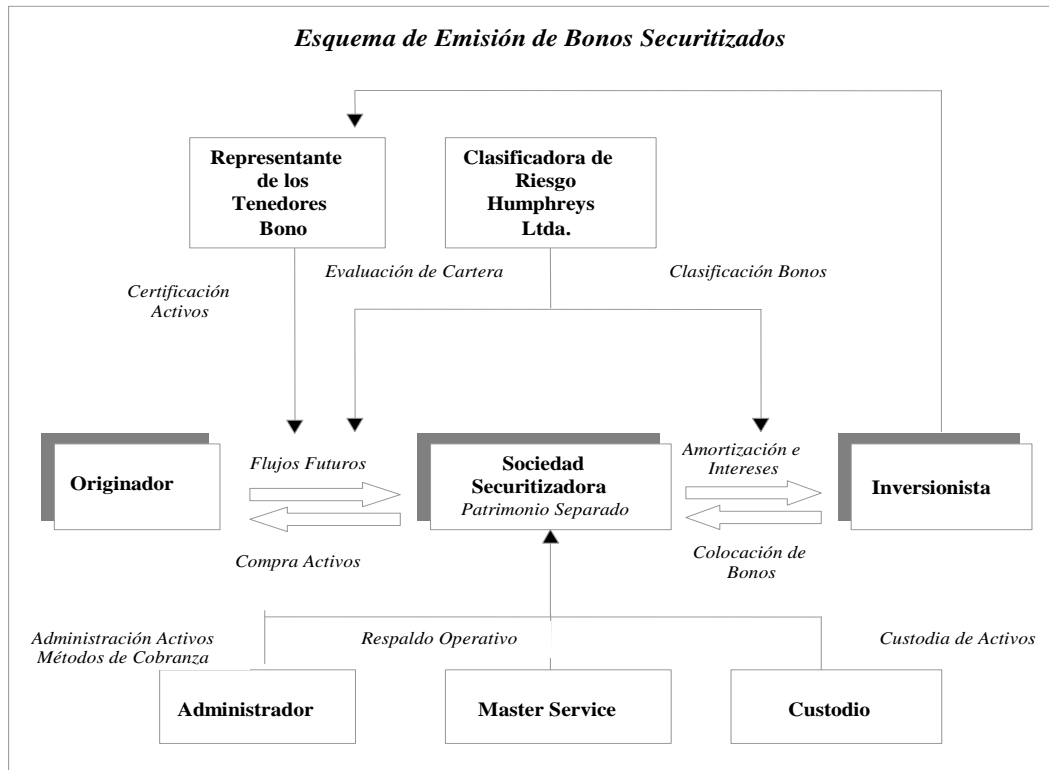
En cuanto a la asignación para determinar la serie a que se imputarán los pagos extraordinarios, se determinará el monto que represente el capital insoluto de la totalidad de los títulos de deuda de cada serie senior con respecto a todo el capital insoluto de las series senior, en términos porcentuales. La proporción de los pagos extraordinarios que corresponda a cada serie se contabilizará en las cuentas Fondo Acumulado Pagos Extraordinarios y para determinar la cantidad de títulos que se sortearán para ser prepagados en cada serie, se dividirá el importe total de cada cuenta por el saldo insoluto de un título de deuda de cada serie, cuyo resultado se expresará en números enteros.

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

- Fondo de Prepago de Activos: incluirá los fondos por concepto de prepagos de activos, totales o parciales, incluidas las comisiones de prepago y deducidos los gastos que se originen en el prepago.
- Fondo de recuperación de Activos: 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 puntos anteriores.

En el esquema mostrado en la página siguiente se ilustra la forma en que se estructura y materializa la formación del patrimonio separado.

⁵ Las series D, J y P subordinadas tienen el carácter de flexible y serán pagadas de acuerdo a lo explicado en el punto "preferencia de pago de los bonos preferentes" de la página N° 4 de este documento.



Antecedentes de los Activos del Patrimonio Separado

El patrimonio separado está conformado por 1.961 contratos de leasing habitacional y 543 mutuos hipotecarios endosables, todos emitidos en unidades de fomento, con tasas de interés fijas a través del tiempo y respaldadas con bienes raíces para la vivienda. El valor nominal total de los activos securitizados al momento del traspaso al patrimonio separado ascendió a UF 2.066.405, este saldo a la fecha es de UF 1.847.115,69.

La cartera de contratos de leasing está afecta a una tasa del 10,57%. El plazo remanente de los contratos fue de 210,79 meses. Para el caso de los mutuos hipotecarios, estos fueron emitidos a una tasa de 8,46% y presentan un plazo remanente de 190,59 meses.

Los contratos de leasing habitacional fueron originados por Banderarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario, Delta Leasing, Leasing Chile e Inmobiliaria Prohogar; aunque todos fueron revisados bajo las políticas y procedimientos de crédito de Banderarrollo. Los mutuos hipotecarios fueron originados en su totalidad por Banco del Desarrollo.

Los pagos mensuales de los contratos de leasing y mutuos hipotecarios consisten en cuotas mensuales fijas, en unidades de fomento, por todo el período de vigencia del crédito (excepto si existen prepagos parciales, lo cual se traduce en una disminución del monto mensual a pagar por parte del deudor). Estos pagos incluyen capital e intereses devengados.



Características Generales de la Cartera

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 1 se presenta con mayor detalle el desglose de estas características:

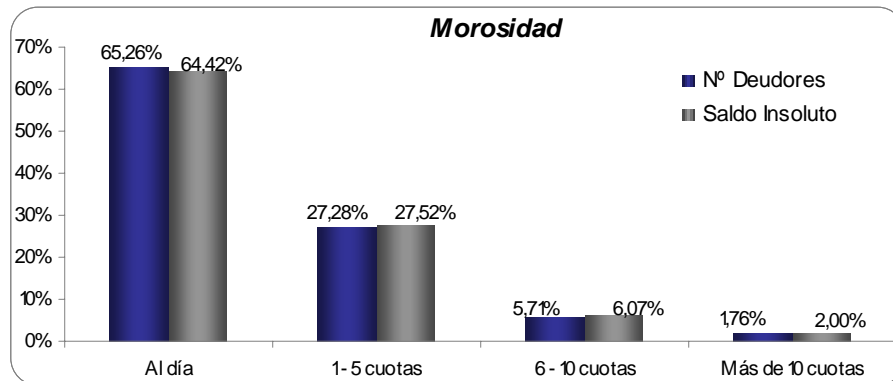
| | Cartera Total |
|----------------------------------|----------------------|
| Saldo Insoluto Original | UF 2.072.262,35 |
| Saldo Insoluto Actual | UF 1.847.115,69 |
| Saldo Insoluto Original Promedio | UF 928,86 |
| Saldo Insoluto Actual Promedio | UF 836,21 |
| Deuda Original / Garantía | 91,29% |
| Deuda Actual / Garantía | 89,95% |
| Tasa de Interés | 10,11% |
| Plazo Original (meses) | 233 |
| Seasoning (meses) | 27 |
| Plazo Remanente (meses) | 206 |

Los valores corresponden a los promedios ponderados en función del saldo insoluto actual

Antecedentes Frecuencia de Morosidad

El siguiente gráfico muestra el comportamiento de pago de las operaciones que conforman este patrimonio separado que se encuentran vigentes a la fecha de corte de mayo 2005.

Durante este período, en promedio el 65% de la cartera presenta sus pagos al día. No obstante lo anterior, la situación detallada en el gráfico es compatible con carteras similar antigüedad, 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 Cuantitativo del Patrimonio Separado

El análisis cuantitativo aplicado por **Humphreys** tiene como objetivo determinar cual es la probabilidad que el capital y los intereses del bono, sean pagados en los términos de plazo y monto acordados. Para ello, **Clasificadora de Riesgo Humphreys** asume que durante el período de vigencia del bono la economía estará afectada por cuatro escenarios distintos (normal, positivo, negativo 1 (leve) y negativo 2 (profundo)).

Estos escenarios tienen diferente probabilidad de ocurrencia y se suceden en el tiempo aleatoriamente. Para cada uno de ellos se 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 en el tiempo. 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 prepago.

Para la determinación de la recuperabilidad de los créditos en *default* se considera el valor de las viviendas, su grado de depreciación, la relación entre saldo insoluto y tasación comercial del inmueble, aspectos cualitativos del originador y otros aspectos similares.

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 escenarios, con lo cual se determina estadísticamente la probabilidad de *default* de los bonos y la pérdida esperada para los inversionistas.

A continuación se presentan estadísticas respecto a las principales variables sensibilizadas en el modelo dinámico de **Humphreys**.

| Variable | Valor Promedio Esperado | Valor Máximo | Valor Mínimo |
|----------------------------------------|-------------------------|--------------|--------------|
| Default Acumulado | 15,88% | 36,66% | 3,97% |
| Prepago Acumulado | 28,47% | 41,21% | 11,36% |
| Prepago Acumulado Primer Año | 2,50% | 5,48% | 1,53% |
| Prepago Acumulado Dos Primeros Años | 6,48% | 2,85% | 2,21% |
| Prepago Acumulado Tres Primeros Años | 10,35% | 34,26% | 3,09% |
| Prepago Acumulado Cuatro Primeros Años | 11,04% | 34,34% | 3,22% |
| Prepago Acumulado Cinco Primeros Años | 14,11% | 35,26% | 3,96% |

En función de lo supuestos enunciados, **Humphreys** determina las pérdidas esperada para los distintos bonos y sobre esa base asigna la clasificación de riesgo a los títulos de deuda. La aplicación del modelo arrojó que para las series preferentes la pérdida esperada es 0,10%. Estas series fueron clasificadas en una categoría de riesgo de AA

Los flujos mensuales netos de morosidad, *default*, prepagos, gastos propios del patrimonio separado y de las obligaciones preferentes de títulos de deuda, son invertidos en papeles y/o depósitos con una rentabilidad de largo plazo en torno al 3,5% real anual. Éstos son administrados por la securitizadora, quien podrá encargar esta gestión a una institución autorizada y con la capacidad operacional para hacerlo.

Fondos Disponibles

Al 31 de mayo de 2005 el patrimonio separado cuenta con los siguientes fondos:

| | | |
|------------------------|----|--------------|
| Fondos de Reserva | UF | 33.267,85 |
| Fondos de Prepago | UF | 104.792,43 |
| Saldo Insoluto Activos | UF | 1.883.126,94 |



Antecedentes del Originador

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, Leasing Chile** e **Inmobiliaria Prohogar** pero respetando las normas y pautas crediticias de la primera. Los mutuos hipotecarios fueron originados en un 100% por el 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.

Una importante línea de negocio del banco es ofrecer a sus potenciales clientes un servicio integral para la adquisición de una vivienda propia. A través de su historia ha financiado alrededor de 100.000 viviendas y se destaca por ser el banco privado con un mayor número de libretas de ahorro para la vivienda.

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

La política de crédito 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)

Antecedentes del Administrador

La administración de los activos que conforman el patrimonio separado ha sido asignada a Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario y Banco del Desarrollo, 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 dividendos 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.

Acfin es un *joint venture* entre Sonda, empresa de reconocido prestigio en el país, y AGS Financial LLC, empresa estadounidense orientada al servicio de estructuración de bonos securitizados.

Antecedentes del Emisor

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 décimosegundo patrimonio separado formado por la sociedad securitizadora, el cual ha sido fusionado con los patrimonios catorce y dieciseis.



Consideraciones Legales

Administración Fondos de Reserva

Según la Ley N° 12.281, que establece normas sobre el arrendamiento de viviendas con promesa de compraventa, los fondos de reserva para el pago del precio de la vivienda son inembargables, y no son susceptibles de medida precautoria alguna. Además estos fondos que son administrados por las AFV, no podrán ser retirados por el titular de la cuenta sólo hasta una vez que se ponga término al contrato respectivo.

Por otra parte, la inversión de los fondos de reservas deberá ser invertida en títulos y valores que puedan ser adquiridos con recursos de los fondos de pensiones chilenos y por cuotas de fondos mutuos.

Sociedades Securitizadoras

La Ley N° 18.045 define los activos que forman parte del patrimonio separado como activos propios de éste y no del patrimonio común de la securitizadora, siendo los únicos con derechos sobre sus flujos futuros, las obligaciones generadas por los títulos de deuda emitidas por el respectivo patrimonio separado. La sociedad securitizadora no puede gravar ni enajenar los contratos determinados en el correspondiente contrato de emisión sin el consentimiento del representante de los tenedores de bonos.

Asimismo, en el evento de quiebra de la securitizadora sólo se verá afectado el patrimonio común de la sociedad y no originará la quiebra de los patrimonios separados que haya constituido.

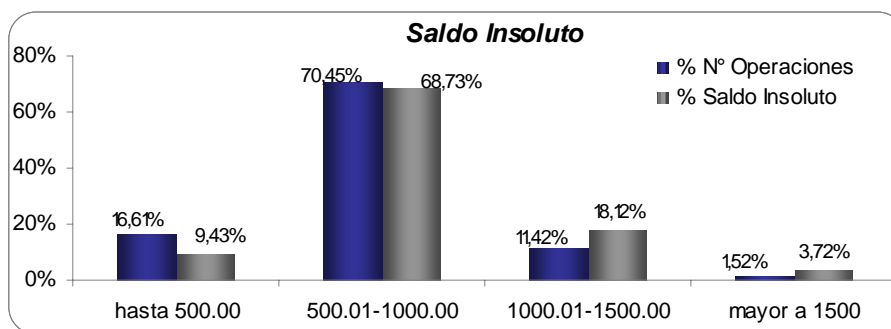


Anexo 1 Características Activos Securitizados

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 entre UF 500 y UF 1.000.

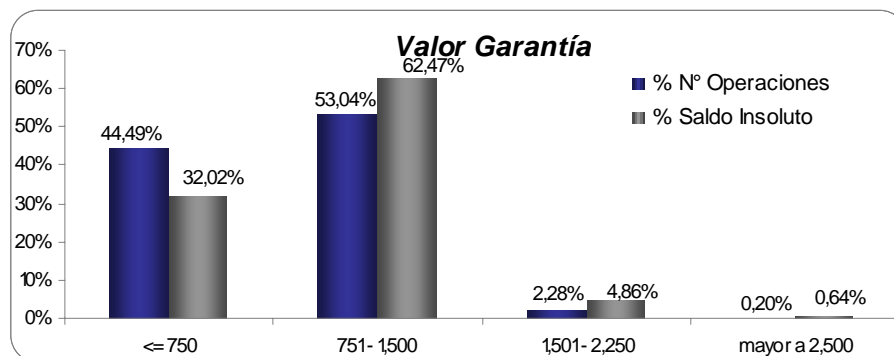
| Saldo Insoluto | Nº de Activos | Saldo Insoluto (UF) |
|------------------|---------------|---------------------|
| hasta 500 | 416 | 174.120,85 |
| 500,01 – 1.000 | 1.764 | 1.269.484,13 |
| 1.000,01 – 1.500 | 286 | 334.750,69 |
| Mayor a 1.500 | 38 | 68.760,02 |



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 385 y UF 2.990 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.

| Valor Garantía (UF) | Nº de Activos | Saldo Insoluto (UF) |
|---------------------|---------------|---------------------|
| <= 750 | 1.114 | 591.530,94 |
| 751 – 1.500 | 1.328 | 1.153.929,48 |
| 1.501 – 2.250 | 57 | 89.828,24 |
| > 2.500 | 5 | 11.827,03 |





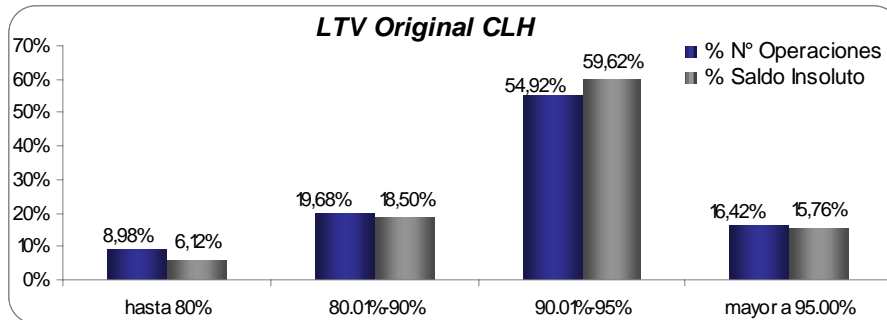
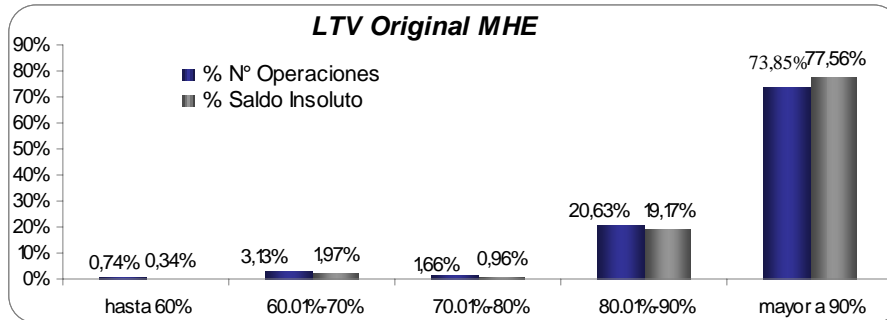
Relación Deuda-Garantía de los Activos

Deuda Original-Garantía (LTV)

De acuerdo con la información entregada por el emisor, para el caso de los MH la relación deuda original sobre garantía se concentra entre 80 y 100%; de los CLH, por su parte, el 54,92% se encuentra distribuido entre el rango 90% - 95% en términos de saldo insoluto neto de AFV.

| Deuda Original / Garantía | MH (UF) | CLH (UF) |
|----------------------------------|----------------|-----------------|
| hasta 80% | 30 | 176 |
| 80,01% - 90% | 112 | 386 |
| mayor a 90% | 401 | 1.399 |

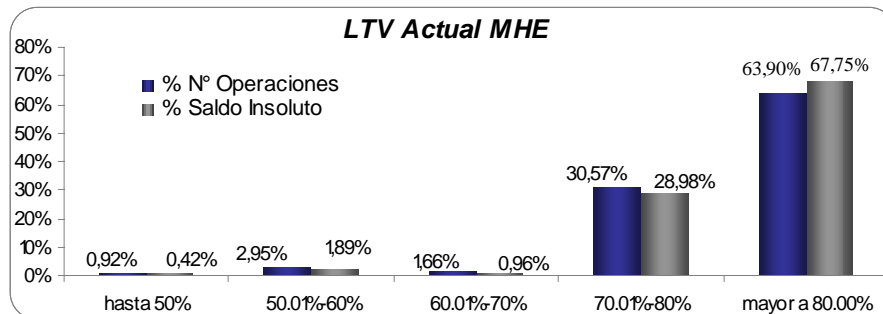
Para estos efectos se entiende como deuda original el saldo insoluto estipulado en los distintos contratos, es decir, el precio pactado menos el aporte inicial o pie que el cliente aportó al momento de realizar la transacción.



Con todo, el promedio ponderado del indicador deuda original-garantía, incluyendo todos los activos que conforman este patrimonio separado, asciende a 91,29%.

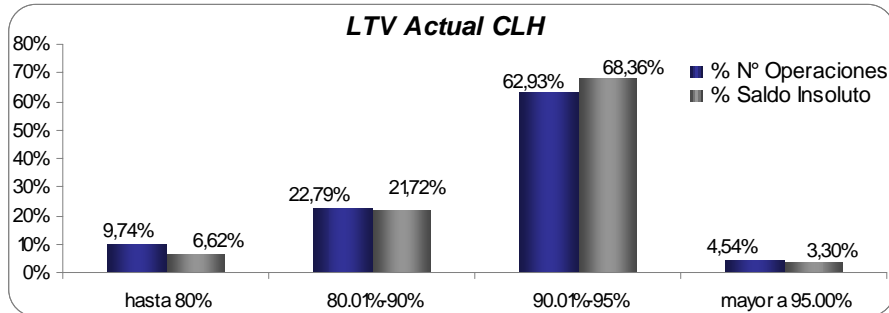
Deuda Actual-Garantía (CLTV)

Como se aprecia en el siguiente gráfico, este índice en el caso de los MH se concentra en el rango mayor a 80%, con un 67,75% de la cartera, medido en término de saldo insoluto.





Los CLH, por su parte, se siguen manteniendo distribuidos preferentemente dentro del rango 90% - 95%, del saldo insoluto actual (neto de AFV) con un 68,26% de la cartera medido en términos de saldo insoluto.

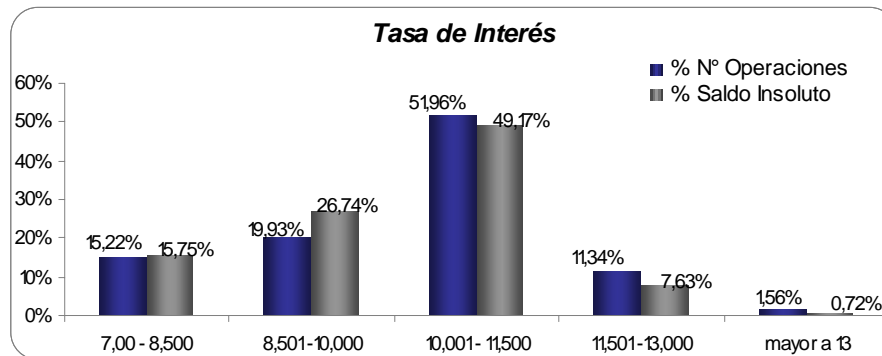


Con todo, el total de los activos mantienen una relación deuda actual-garantía promedio de 89,95%.

Tasa de Interés

Las operaciones fueron originadas a una tasa de interés promedio ponderada de 10,11%. En el gráfico se puede apreciar que las tasas de interés se concentran mayoritariamente entre 10,00% y 11,50%.

| Tasa de Interés | Nº de Activos | Saldo Insoluto (UF) |
|-----------------|---------------|---------------------|
| 7,0% - 8,5% | 381 | 290.918,52 |
| 8,501% - 10,0% | 499 | 493.939,17 |
| 10,001% - 11,5% | 1.301 | 908.139,42 |
| 11,501% - 13,0% | 284 | 140.861,87 |
| Mayor a 13,0% | 39 | 13.256,70 |

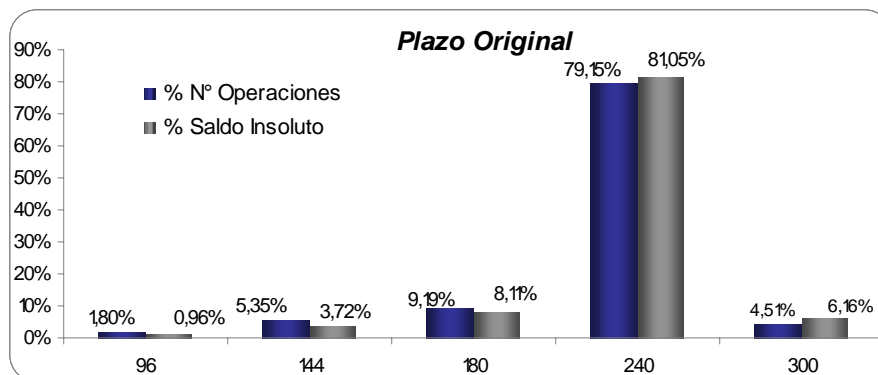




Distribución Plazo del Crédito

Un mayor plazo del crédito permite al deudor pagar una cuota menor en su dividendo mensual. El plazo del crédito donde se observa una mayor concentración de deudores es de 240 meses (20 años).

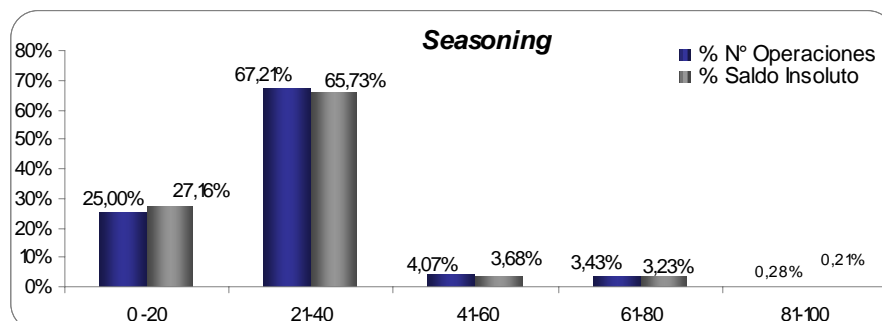
| Plazo Original | Nº de Activos | Saldo Insoluto (UF) |
|----------------|---------------|---------------------|
| 96 meses | 45 | 17.681,7 |
| 144 meses | 134 | 68.693,52 |
| 180 meses | 230 | 149.829,67 |
| 240 meses | 1.982 | 1.497.146,27 |
| 300 meses | 113 | 113.764,53 |



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.

| Seasoning | Nº de Activos | Saldo Insoluto (UF) |
|-----------|---------------|---------------------|
| 0 – 20 | 626 | 501.603,04 |
| 21 – 40 | 1.683 | 1.214.026,44 |
| 41 – 60 | 102 | 67.976,77 |
| 61 – 80 | 86 | 59.668,94 |
| 81 – 100 | 7 | 3.840,49 |



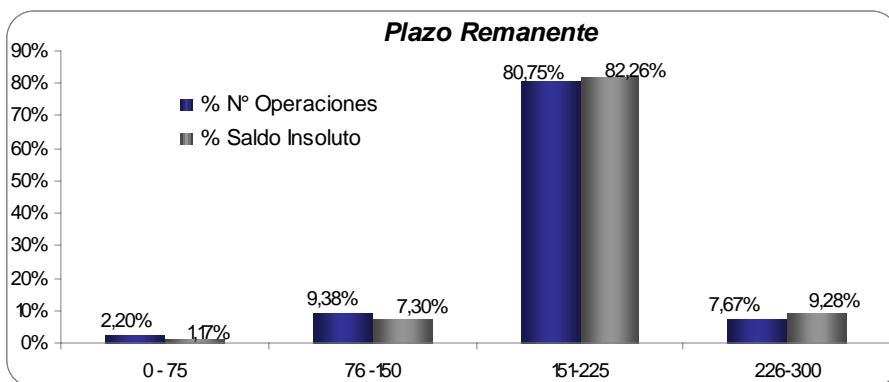
El plazo de vigencia de esta cartera se concentra fuertemente entre 21 y 40 meses, con un promedio ponderado en función del saldo insoluto de 27 meses.



Plazo Remanente

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.

| Plazo Remanente | Nº de Activos | Saldo Insoluto (UF) |
|-----------------|---------------|---------------------|
| 0 – 75 | 55 | 21.611,33 |
| 76 – 150 | 235 | 134.748,13 |
| 151- 225 | 2.022 | 1.519.365,86 |
| 226 - 300 | 192 | 171.390,37 |



Con todo, la cartera posee un plazo remanente promedio en función del saldo insoluto de 233 meses, es decir, cercano a los 19 años.

Año de Originación

La mayoría de las operaciones que componen esta cartera fueron originadas el año 2003 (medido en función del número de activos y en términos de saldo insoluto).

| Año Originación | Saldo Insoluto | Nº de Activos |
|-----------------|----------------|---------------|
| 1997 | 2 | 1.029,52 |
| 1998 | 31 | 18.185,71 |
| 1999 | 49 | 34.331,80 |
| 2000 | 26 | 18.708,57 |
| 2001 | 88 | 59.855,54 |
| 2002 | 912 | 647.520,11 |
| 2003 | 1.190 | 902.933,50 |
| 2004 | 206 | 164.550,95 |

Anexo 2

Política de Otorgamiento de Créditos, Suscripción de Activos y Cobranza de Bandesarrollo

Política de Otorgamiento de Créditos

Banco del Desarrollo S.A. y su política de financiamiento de viviendas están orientados a un segmento socioeconómico medio-bajo y bajo, con un valor promedio de las viviendas financiadas entre UF 450 y UF 1.000.

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 Banco del Desarrollo, 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% 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 ejercida 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 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 al segundo día hábil del mes siguiente al dividendo 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 esta 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.

"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."