

**SECURITIZADORA BICE S.A. Primer Patrimonio Separado<sup>1</sup>** **Noviembre 2004**

**Categoría de Riesgo y Contacto<sup>2</sup>**

<b>Tipo de Instrumento</b>	<b>Categoría</b>	<b>Contactos</b>	
Bonos Securitizados:		Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Series A - B	AAA	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Serie C - D	AA+	Analista	Carolina Fuentes O.
Serie E	C	Teléfono	56 – 2 – 204 73 15
Perspectivas	<b>Estable</b>	Fax	56 – 2 – 223 49 37
Estados Financieros Base	Junio 2004	Correo Electrónico	<a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a>
		Sitio Web	<a href="http://www.moodyschile.cl">www.moodyschile.cl</a>
		Tipo de Reseña	Cambio de Clasificación

**Datos Básicos de la Operación**

Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado N°1 BBICS-A	
Inscripción Registro de Valores	Nº 271 13 de Septiembre de 2001	
Activos de Respaldo	Mutuos Hipotecarios Endosables y Contratos de Leasing Habitacional	
Originador	Banco del Desarrollo (MHE) Bandesarrollo Sociedad Leasing Habitacional (CLH)	
Administrador Primario	Banco del Desarrollo S.A.	
Representante Títulos de Deuda	BBVA Banco BHIF S.A.	
Gestión de Respaldo de la Información	ACFIN S.A.	
Características Activos	Mutuo Hipotecario Endosable: Tasa Fija, Pago Mensual, Amortización Completa. Contrato de Arrendamiento con Compraventa: Tasa Fija, Arriendo Mensual, Ahorro Acumulado (ahorro mensual + subsidio trimestral) para uso de opción de contrato de compraventa	

**Datos Básicos Bono Securitizado**

Serie	Descripción	Valor Nominal Original (UF)	Valor Par* (UF)	Tasa de Interés (%)	Fecha Vencimiento
A	Preferente	185.000	79.172,96	5,5%	Agosto – 2006
B	Preferente	47.000	20.358,76	5,5%	Agosto - 2006
C	Preferente	795.000	755.000	6,5%	Noviembre - 2023
D	Preferente	203.000	192.000	6,5%	Noviembre - 2023
E	Subordinada	90.000	108.715,47	6,5%	Noviembre - 2023
Total		1.320.000			

\* Valor Par incluye capital e intereses a octubre 2004

## Opinión

### Fundamento de la Clasificación

**Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.**, afiliada a **Moody's Investors Service**, ha acordado elevar desde Categoría AA a Categoría AA+ la clasificación de los títulos de deuda preferentes – series largas C y D - del primer patrimonio separado de Securizadora Bice S.A. La tendencia de la clasificación se califica como **Estable**. Los bonos series A y B mantienen su clasificación en Categoría AAA con tendencia **Estable**.

La clasificación de riesgo se fundamenta en la suficiencia de los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado en relación con las obligaciones emanadas por la emisión de bonos serie preferente. La totalidad de los activos, mutuos hipotecarios endosables y contratos de leasing habitacional, han sido originados por el **Banco del Desarrollo** y su filial **Bandesarrollo Sociedad Leasing Habitacional**, respectivamente. El

<sup>1</sup> Para información adicional del Patrimonio Separado consultar el Informe de Clasificación disponible en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl)

<sup>2</sup> 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.

sobrecolateral de la operación está dado por el exceso de *spread* generado por el diferencial de tasas entre los activos y pasivos del patrimonio separado.

La estructura del patrimonio separado se ha reforzado producto de un nivel de *default* inferior a lo inicialmente proyectados por **Humphreys**. A la fecha los activos liquidados representan en torno al 0,2% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado. Dada la antigüedad de los créditos – en torno a los 53 meses promedio – no se esperan cambios de alta relevancia en el comportamiento de la cartera, al menos para alcanzar los niveles presupuestado en la evaluación inicial.

En términos de prepagos, la cartera de activos ha presentado un comportamiento similar en relación con los supuestos utilizados por **Humphreys** en sus modelos de evaluación. A la fecha se ha prepagado en torno al 11% de la cartera.

Por su parte, la clasificación de la serie E o subordinada, se basa en el hecho que su pago está subordinado al cumplimiento de las series preferentes, por cuanto absorbe prioritariamente las pérdidas de los flujos estimados para los activos, reforzando de esta manera la clasificación de riesgo obtenida por las series preferentes, aunque exponiendo a los tenedores de estos títulos subordinados a una alta probabilidad de pérdida de capital y/o intereses.

---

## **Definición Perspectivas de la Clasificación**

---

### **Estables**

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

## **Definición Categorías 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.

### **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 de capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

“+” Corresponde a los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

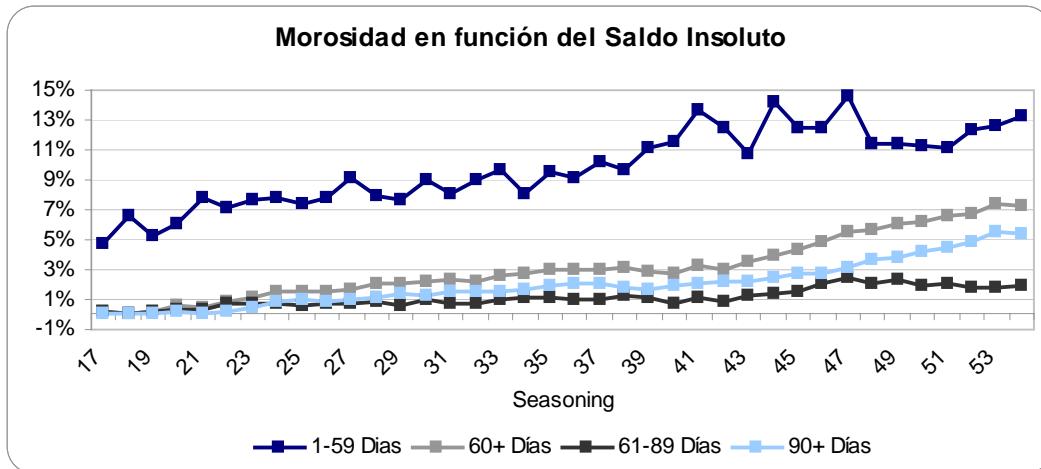
---

## **Morosidad de la Cartera de Activos**

---

Una cuenta se convierte en “morosa” cuando no se han recibido pagos durante los 30 días posteriores a la fecha de vencimiento de la cuota.

El comportamiento de la cartera durante los últimos 37 meses indica que el grueso de la morosidad está dada por clientes que poseen sólo una cuota atrasada -que en promedio simple se ubica alrededor del 9,8% del saldo insoluto mensual a recaudar- lo que no preocupa en demasía dado que muchos deudores aún cuando no pagan en la fecha preestablecida, regularizan su situación con una adecuada antelación a la fecha del próximo vencimiento. Las morosidades promedio de dos o más cuotas alcanzan al 3,1%, cifra que confirma una calidad crediticia promedio entre carteras compuestas por MHE y CLH.



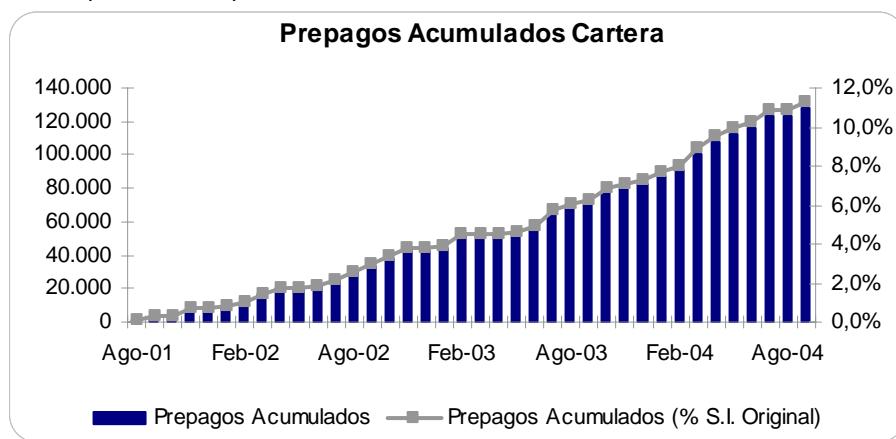
Cabe destacar que el modelo de simulación aplicado por *Clasificadora de Riesgo Humphreys* asume niveles de morosidad superiores para escenarios definidos como "negativos severos", los cuales alcanzan entre el 8% y el 20% del total de la cartera, por lo que se demuestra que la cartera, de manera consolidada, presenta un adecuado comportamiento.

La cartera presenta, a septiembre de 2004, de un total de 1.471 deudores vigentes un 8,5% de deudores con una cuota atrasada y 1,77% de deudores con tres cuotas pendientes. El 81,71% de los deudores se encuentran al día y el 0,27% en cobranza judicial.

## Prepagos Voluntarios

Durante los últimos 37 meses hubo prepagos por un monto equivalente a UF 127.504,98, considerados tanto los prepagos totales como aquellos parciales, los cuales representan un 11,25% del monto de la cartera original (UF 1.133.638,92).

Este porcentaje se encuentra dentro de los parámetros supuestos por *Clasificadora de Riesgo Humphreys* previo a la conformación del patrimonio separado.

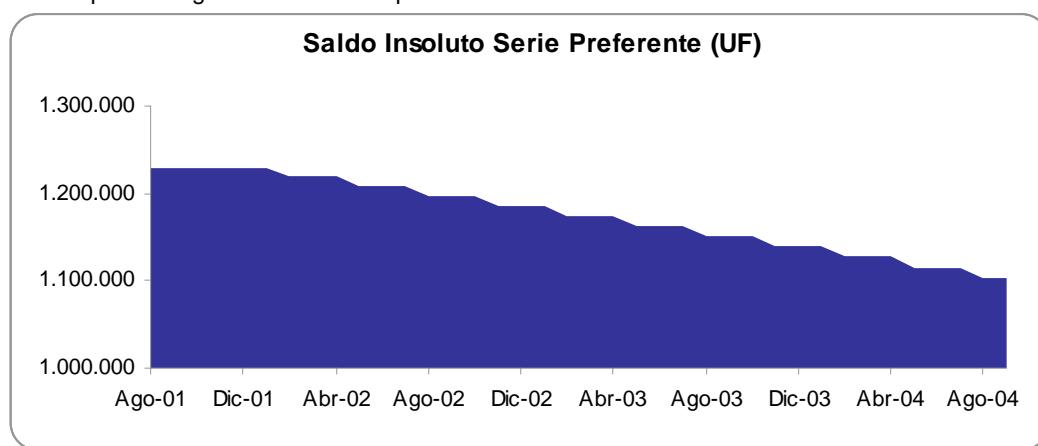


Cabe señalar que el riesgo de los prepagos radica en la pérdida del sobrecolateral ofrecido, dado que en este caso el sobrecolateral corresponde a la diferencia de tasas entre los activos y los pasivos. No obstante, este riesgo puede ser atenuado mediante la adquisición de nuevos activos o mediante el prepago de los pasivos.

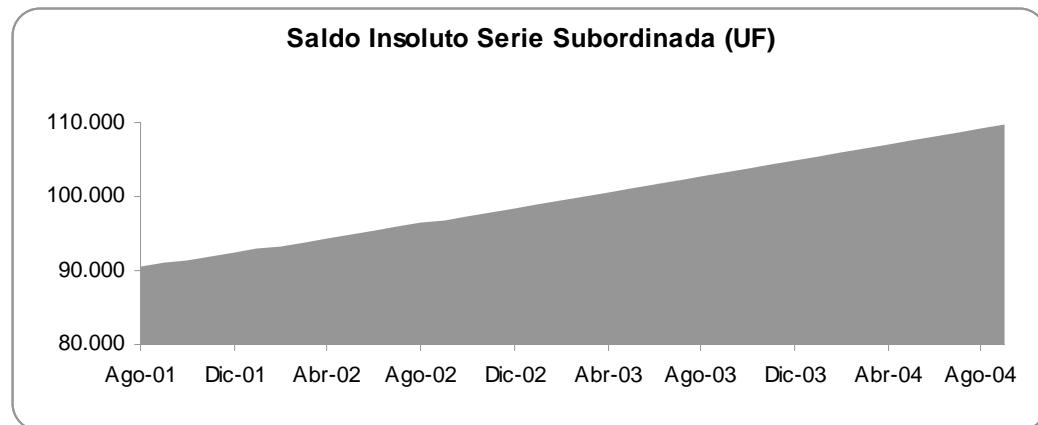
En todo caso, se debe tener en consideración que un nivel de prepago relativamente alto es coherente con la experiencia, la cual muestra mayores niveles de prepago para créditos con mayor antigüedad y cuando los deudores poseen un alto nivel de ingresos.

### Antecedentes de los Bonos Securitizados

Los siguientes gráficos representan el saldo insoluto de cada serie –preferente y subordinada– medido en cada mes durante el período agosto de 2001 a septiembre de 2004.



Durante este período se ha procedido a capitalizar los intereses correspondientes a los bonos de la serie subordinada a una tasa del 6,5% anual efectiva.



*"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."*