



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Informe Anual

Analistas

Xavier Bernal N.

Cristóbal Oyarzún M.

Tel. (56-2) 433 5216

xavier.bernal@humphreys.cl

SECURITIZADORA BICE S.A.

Primer Patrimonio Separado

A b r i l 2010

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría
---------------------	-----------

Bonos Securitizados: Series C - D Serie E	AA+ C
---	----------

Datos Básicos de la Operación

Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado N°1 BBICS-A
Inscripción Registro de Valores	N° 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) Inmobiliaria Prohogar Ltda. (CLH)
Administrador Primario	Banco del Desarrollo S.A. Bandesarrollo Sociedad Leasing Habitacional
Administrador Maestro	Securitizadora Bice S.A. ACFIN S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco BBVA
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
C	Preferente	795.000	390.537,07	6,50%	Noviembre - 2023
D	Preferente	203.000	99.848,59	6,50%	Noviembre - 2023
E	Subordinada	90.000	152.349,01	6,50%	Noviembre - 2023
Total		1.088.000	642.734,67		

* Valor Par incluye capital e intereses devengados a diciembre 2009

Resumen Características Cartera Securitizada					
Tipo de Activo	Saldo Insoluto (UF)	# Activos	Tasa Promedio	LTV Actual* Promedio	Valor Promedio Tasación
Contratos de Leasing Habitacional	101.208,50	153	10,86%	81,58%	912
Contratos de Mutuos Hipotecarios	369.536,49	853	9,56%	49,53%	1044
Total Cartera	470.744,99	1006	9,84%	56,42%	1015

* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles
 Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte a diciembre de 2009. Promedios ponderados en función del saldo Insoluto Actual de la cartera de activos.

Opinión

Fundamento de la Clasificación

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 sobrecolateral de la operación se origina en el exceso de *spread* generado por el diferencial de tasas entre los activos (9,84%) y pasivos del patrimonio separado (6,5%).

El cambio de tendencia de las series C y D, desde “*Estable*” a “*Favorable*” responde al hecho de que el patrimonio separado ha ido mejorando su relación entre nivel de activos y monto de los bonos preferentes. Por otra parte, dada la antigüedad de la operación, se estima poco probable que a futuro la cartera de activos experimente un fuerte deterioro en relación con el comportamiento que exhibe a la fecha.

A diciembre de 2009 el valor de los activos del patrimonio separado –saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los fondos disponibles– representaba el 104,96% del monto de las series preferentes. A la fecha de emisión este *ratio* se encontraba en un 91% aproximadamente.

La cartera crediticia –que a la fecha mantiene un seasoning de 117 meses– presenta un nivel de *default*¹, medido sobre saldo insoluto original, de 7,44%. Al mismo mes, los activos liquidados representan en torno al 2,93% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado.

¹ El *default* contempla toda la mora a más de 90 días más todos los activos efectivamente liquidados.

Respecto al nivel de prepago de la cartera total, este representaba, a diciembre de 2009, el 35,76% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado, aproximadamente.

Considerando la antigüedad de la cartera, se espera que los niveles de morosidad se mantengan relativamente estables en el tiempo y se estima que los efectos de los prepagos, voluntarios y forzosos, tengan una baja incidencia negativa sobre la capacidad de pago del patrimonio separado.

Por su parte, la serie E, subordinada respecto a las series C y D, se clasifica en "*Categoría C*". Esta serie es la que absorbe prioritariamente las pérdidas de los flujos estimados para los activos, reforzando la clasificación de riesgo obtenida por las series preferentes, aunque expone a los tenedores de estos títulos subordinados a una alta probabilidad de pérdida de capital y/o intereses.

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.

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

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.

Perspectivas de la Clasificación

Favorable (serie C y D)

Corresponde a aquella clasificación que podría mejorar como consecuencia de la situación o tendencia mostrada por el emisor.

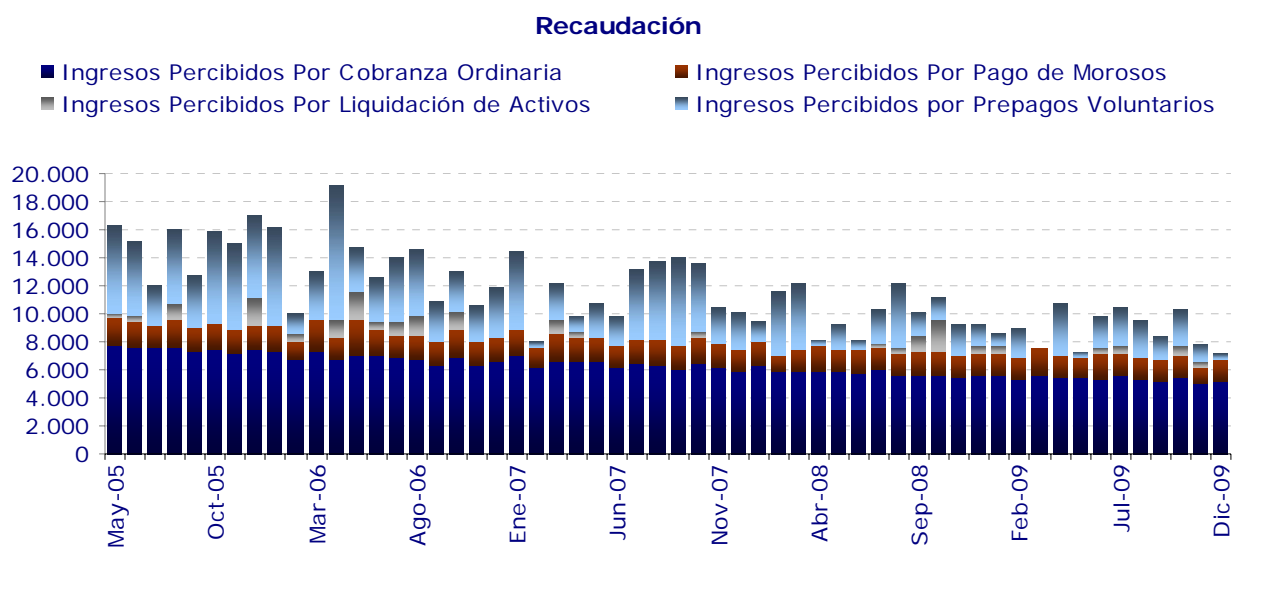
Estable (serie E)

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan un comportamiento estable y dentro de los parámetros esperados, por lo que tienen una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Análisis del Patrimonio

Recaudación por concepto de Cuentas por Cobrar

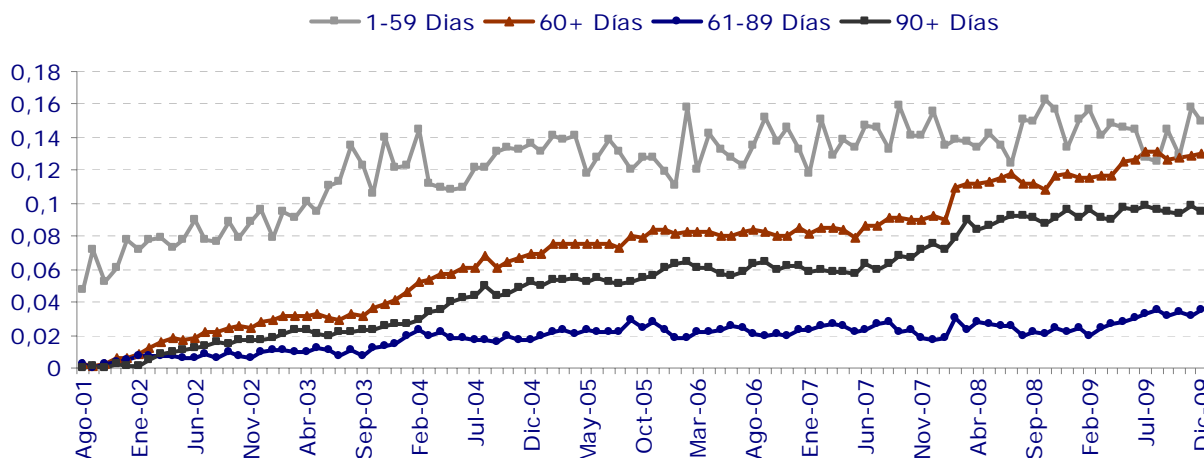
De acuerdo con las cifras de los últimos 12 meses -enero 2009 y diciembre de 2009- el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación de UF 8.903,62, registrándose la menor recaudación en diciembre de 2009 (UF 7.149,54) y la mayor en julio de ese año (UF 10.424,68). El total de recaudaciones mensuales incluye tanto las recaudaciones por pagos al día y morosos, los prepagos que se realizaron en el mes y los ingresos percibidos por liquidación de activos.



Morosidad de la Cartera de Activos

El comportamiento de la cartera durante los últimos 12 meses indica que el grueso de la morosidad ha correspondido a los clientes que tienen una y dos cuotas atrasadas, porcentaje que a diciembre de 2009 se ubicaba en alrededor del 14,95% del saldo insoluto original de la cartera. La morosidad sobre 60 días se encontraba en 12,99% y la morosidad de más de tres cuotas se situaba en aproximadamente un 9,47%.

Morosidad en función del S.I. Original

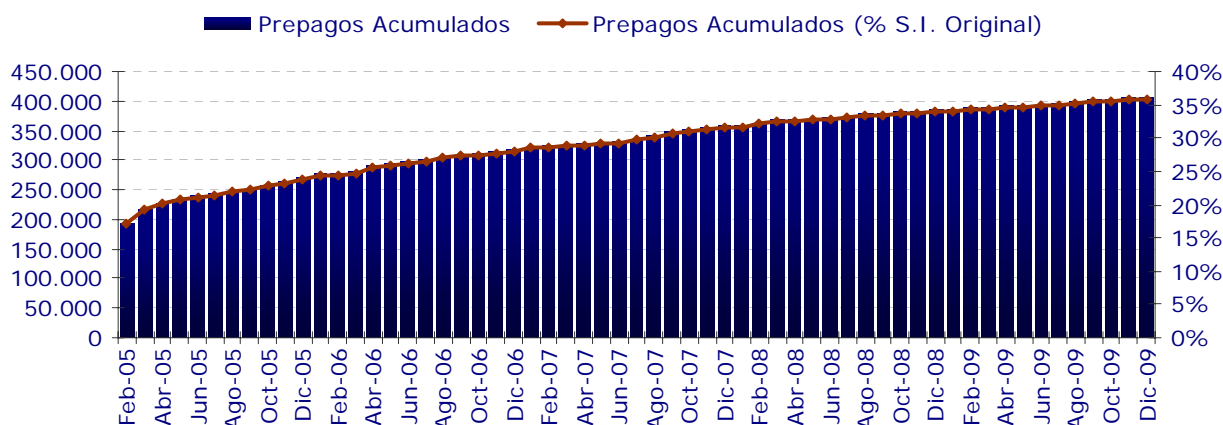


Prepagos Voluntarios

Este patrimonio comenzó a registrar prepagos parciales de activos a partir de agosto de 2001, los que a diciembre de 2009 acumulaban un monto equivalente a UF 405.389,90 los que representaban un 35,76% de la cartera original. Los contratos de mutuos hipotecarios y *leasing* habitacional acumulaban un 38,59% y un 19,65% respectivamente.

Este porcentaje se encuentra por sobre los parámetros más extremos supuestos por **Humphreys** al minuto de la evaluación de la emisión (previo a la conformación del patrimonio separado).

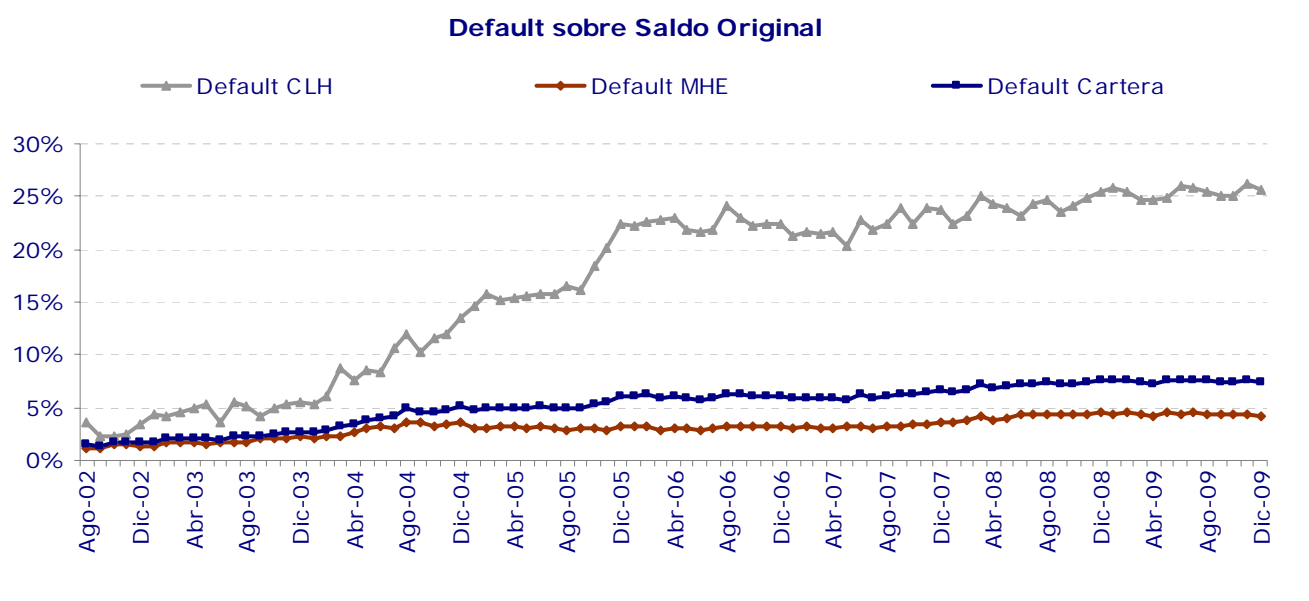
Prepagos Acumulados



Default de la Cartera

Humphreys, dado su criterio conservador, considera como *default* los activos con una morosidad mayor a tres cuotas, ya sea que estos se encuentren sin cobranza judicial o en proceso judicial. También se consideran los activos efectivamente liquidados.

El *default* de la cartera, a diciembre de 2009, representaba un 7,44% del saldo insoluto original.



Otros Antecedentes

Tasación Original, Tasa de Interés y LTV

Cartera total	LTV	Tasación	Tasa de Interés
Actual	56,42%	1.015	9,84%
Original	94,22%	1.243	9,93%

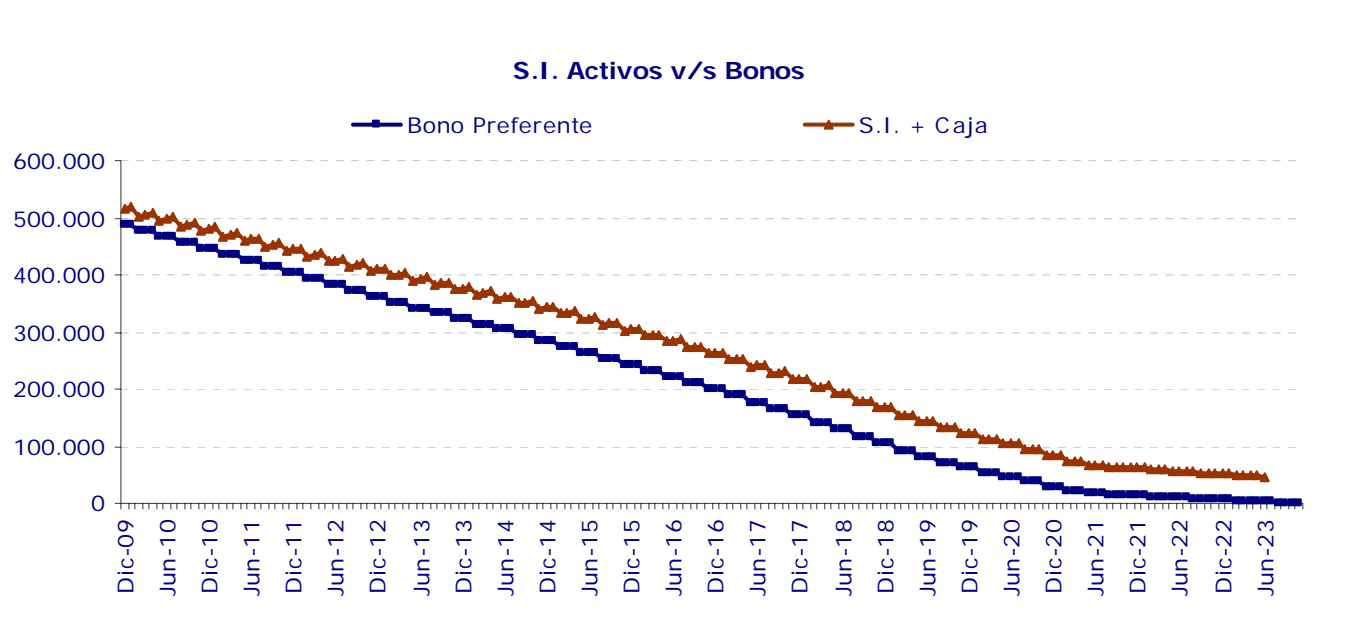
Prepago de Bonos

A la fecha se han pagado anticipadamente 166 títulos. Once de la serie A, catorce de la serie B, 62 de la serie C y 79 de la serie D (series A y B ya extinguidas).

Fecha	Títulos	Monto Pago UF	% Acumulado Sobre Monto Original Serie Preferente
May-04	23	57.067,66	4,64%
Nov-04	13	32.789,35	7,31%
Feb-05	18	42.125,76	10,73%
May-05	21	47.749,35	14,61%
Ago-05	12	26.625,84	16,78%
Feb-06	16	33.412,23	19,49%
May-06	7	13.355,42	20,58%
Ago-06	7	19.000,00	22,12%
Nov-06	6	17.748,17	23,57%
Feb-07	4	11.661,56	24,52%
May-07	3	6.701,51	25,06%
Ago-07	3	6.598,84	25,60%
Nov-07	6	16.720,24	26,95%
Feb-08	5	11.864,51	27,92%
May-08	4	10.767,34	28,80%
Ago-08	2	5.289,94	29,23%
Nov-08	4	10.389,47	30,07%
Feb-09	3	5.947,68	30,55%
May-09	2	4.999,75	30,96%
Ago-09	3	5.716,59	31,43%
Nov-09	4	9.597,07	32,21%
Total	166	396.128	32,21%

Antecedentes de los Bonos Securitizados

El siguiente gráfico representa el saldo insoluto de los activos más el monto acumulado en caja² y el saldo insoluto de la serie preferente en cada mes desde diciembre de 2009 a la fecha de vencimiento del bono.



“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.”

² El saldo insoluto de los activos más el monto acumulado en caja se presenta con datos reales a diciembre de 2009 y con flujos estimados a partir de esa fecha, sin considerar prepagos ni default.