

SECURITIZADORA BICE S.A. Sexto Patrimonio Separado

Octubre 2004

Categoría de Riesgo y Contacto¹

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos Securitizados:		Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Series A - B	AA	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Serie C - D	AA	Analista	Carolina Fuentes O.
Serie E	C	Teléfono	56 - 2 - 204 73 15
		Fax	56 - 2 - 223 49 37
Perspectivas	Estable	Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
Estados Financieros Base	Junio 2004	Sitio Web	www.moodyschile.cl
		Tipo de Reseña	Informe Anual

Datos Básicos de la Operación

Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado N°2 BBICS-F
Inscripción Registro de Valores	N° 322 12 de Diciembre de 2002
Activos de Respaldo	Mutuos Hipotecarios Endosables y Contratos de Leasing Habitacional
Originador	Banco del Desarrollo (MHE) Bandesarrollo Sociedad Leasing Habitacional y Delta Leasing (CLH)
Administrador Primario	Banco del Desarrollo S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco de Chile S.A.
Gestión de Respaldo de la Información	ACFIN S.A.
Características Activos	Mutuos Hipotecarios Endosables y Contratos de Leasing Habitacional Directo: Tasa Fija, Pago Mensual, Amortización Completa. Contratos de Leasing Habitacional con AFV: 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	440.000	308.108,98	4,0%	Enero - 2008
B	Preferente	114.000	80.968,17	4,0%	Enero - 2008
C	Preferente	1.500.000	1.490.000,00	5,8%	Abri - 2022
D	Preferente	374.000	374.000,00	5,8%	Abri - 2022
E	Subordinada	314.000	313.995,00	5,8%	Abri - 2022
F	Subordinada	28.000	30.470,99	5,8%	Julio- 2027

* Valor Par incluye capital e intereses a julio 2004

Estadísticas de Operación

Cifras en Miles de Pesos (junio 2004)	Dic 2002	Dic 2003	Junio 2004
Intereses por Activo Securitizado	263.833	3.073.764	1.458.880
Intereses por Inversiones	964	29.923	22.185
Reajuste por Activo Securitizado	61.869	457.152	221.664
Total Ingresos	326.665	3.584.704	1.711.940
Remuneración Adm. de Activos	0	92.293	46.052
Intereses por Títulos de Deuda	0	2.359.104	1.219.771
Reajuste por Títulos de Deuda	(17.953)	492.255	239.633
Total Gastos	326.692	3.587.299	1.791.842
Resultado del Período	0	0	(53.390)

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.

Otros Datos Estadísticos

Cifras en Miles de Pesos (junio 2004)	Dic 2002	Dic 2003	Junio 2004
Activo Securitizado (corto plazo)	4.631.230	4.315.335	4.031.282
Activo Securitizado (largo plazo)	39.752.771	37.585.101	35.848.435
Total Activos	47.548.236	47.302.242	46.369.780
Obligaciones por Títulos de Deuda (C.P.)	1.525.442	2.263.382	2.310.134
Obligaciones por Títulos de Deuda (L.P.)	45.678.161	43.831.131	41.819.712
Resultado del Ejercicio	0	0	(53.390)
Resultado Acumulado	0	0	(53.390)
Total Pasivos	47.548.236	47.302.242	46.369.780

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.

La clasificación considera, además, el comportamiento que ha tenido la cartera de activos, la cual presenta a la fecha -en términos de default, prepagos y monto de liquidación de los activos- valores de menor rigurosidad que los supuestos al momento de definir las variables que sirvieron de base para sensibilizar los flujos del patrimonio separado.

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.

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 Categorías de Riesgo

Categoría AA

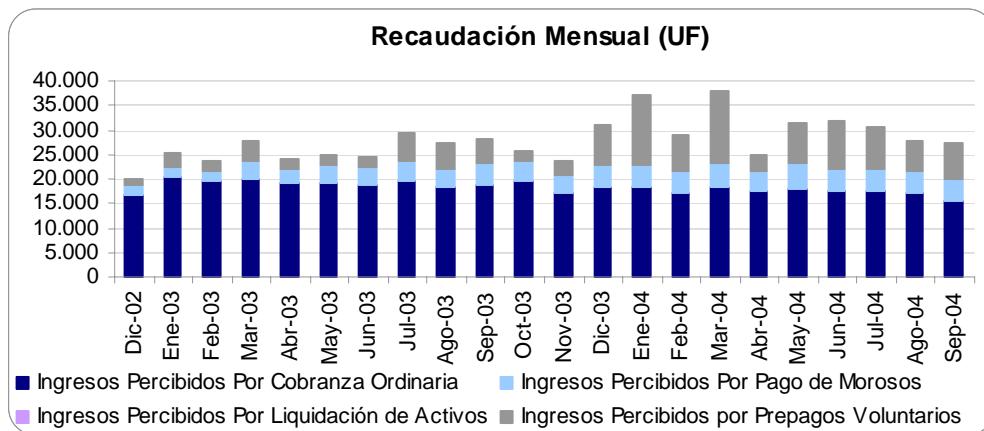
Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría C

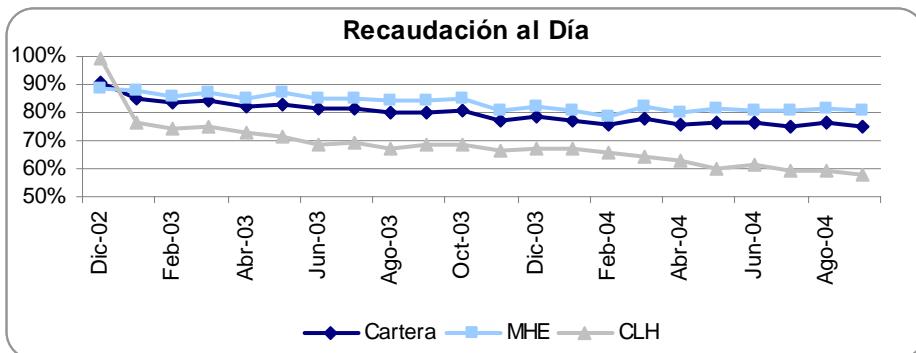
Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Recaudación por Cobro de Cuentas por Cobrar

De acuerdo con las cifras de los últimos 22 meses, es decir, entre diciembre de 2002 y septiembre de 2004, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación en torno a las 18.222,20 Unidades de Fomento mensuales, siendo la menor recaudación en el mes de septiembre de 2004 (UF 15.706,72) y la mayor en el mes de enero de 2003 (UF 20.410,84). El total de recaudaciones del mes incluye tanto las recaudaciones por pagos al día y morosos como los prepagos realizados en dicho mes, tanto para mutuos hipotecarios endosables como para contratos de leasing habitacional.



Por otra parte, se puede observar que la cobranza ordinaria tiene una efectividad de entre 90,74% y 75,08%, niveles considerados dentro del promedio comparándolos con otras carteras de activos securitizados. Para estos efectos se entiende como efectividad de la cobranza ordinaria la relación entre el total recaudado por pagos realizados en las fechas preestablecidas y los montos totales cobrados por el mismo concepto. El comportamiento mensual de este indicador queda reflejado en el gráfico “Recaudación al Día”, donde si bien se aprecia una tendencia a la baja producto del comportamiento de los contratos de leasing habitacional, las tasas de pago al día se mantienen dentro de niveles adecuados, respondiendo principalmente al comportamiento de los mutuos hipotecarios.

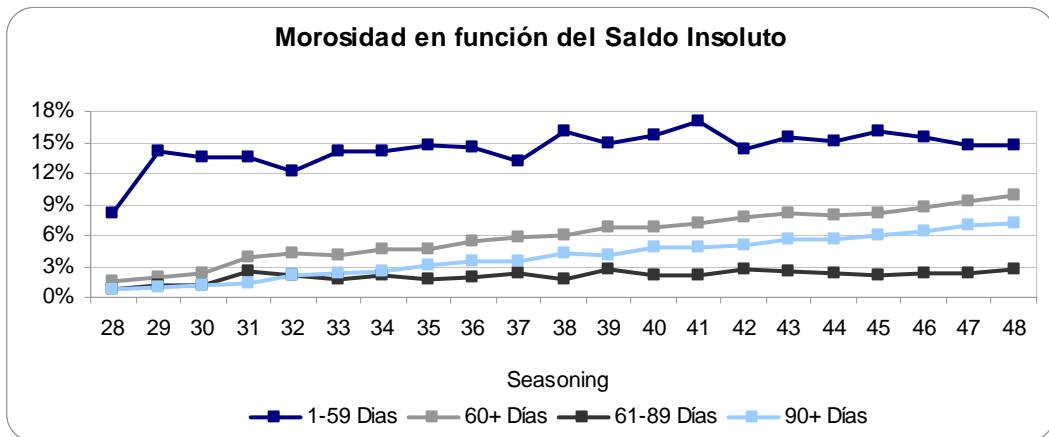


Cabe mencionar que esta cartera está compuesta en un 76,29% por mutuos hipotecarios endosables y en un 23,71% por contratos de leasing habitacional, ambos porcentajes calculados como los saldos insoluto promedio mensuales durante el período comprendido entre diciembre de 2002 y septiembre de 2004.

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 22 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 14,37% 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 5,95%, 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 3.033 deudores vigentes un 10,58% de deudores con una cuota atrasada y 2,54% de deudores con tres cuotas pendientes. El 75,24% de los deudores se encuentran al día y el 0,26% en cobranza judicial.

Prepagos Voluntarios

Durante los últimos 22 meses hubo prepagos por un monto equivalente a UF 124.621,02, considerados tanto los prepagos totales como aquellos parciales, los cuales representan un 5,59% del monto de la cartera original (UF 2.230.537,93). 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.

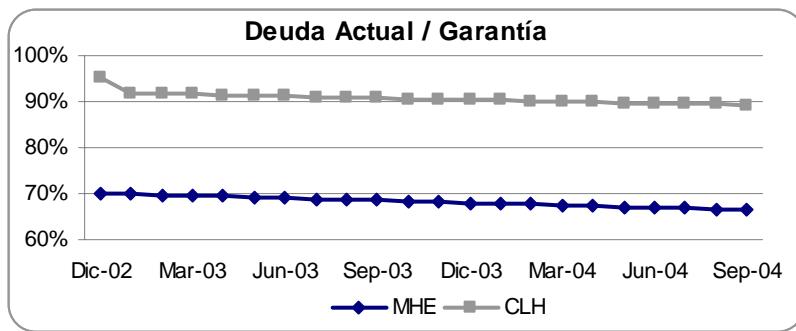
En todo caso, se debe tener en consideración que un nivel de prepago relativamente alto es coherente con la experiencia, la cual muestra mayores niveles de prepago para créditos con mayor antigüedad y cuando los deudores poseen un alto nivel de ingresos.

Otros Antecedentes

Deuda Actual, Tasa de Interés, Valor de Garantía

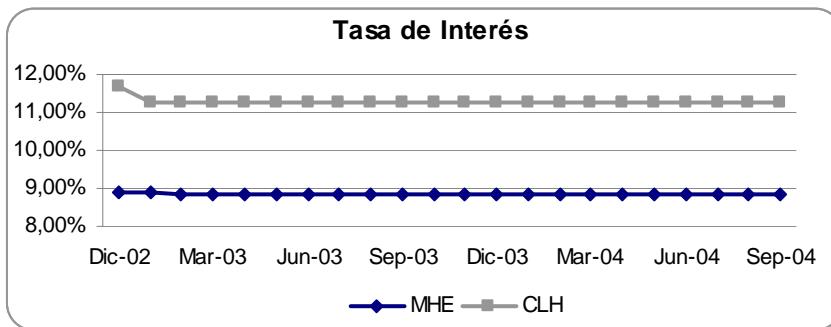
Deuda Actual

La cartera presenta una relación entre la deuda actual a septiembre de 2004 y la tasación original de los bienes de créditos vigentes de 66,39% para los MHE y 89,25% para los CLH. Si bien esta relación ha tenido un comportamiento relativamente constante durante el período, se puede apreciar también que posee una tendencia decreciente, es decir, va disminuyendo conforme a los pagos mensuales efectuados tal como lo muestra el gráfico "LTV", tanto para MHE como para CLH, lo que permite reducir el monto adeudado vigente.



Tasa de interés

La tasa de interés promedio ponderada a la cual están sujetos los créditos vigentes se ubica en torno al 8,85% para los MHE y 11,26% para los CLH a septiembre de 2004. Este índice ha mantenido una tendencia estable a lo largo del período, tal como lo muestra el gráfico. La relevancia que posee el mantener las tasas de interés de los activos en niveles altos, radica en que los bonos fueron emitidos a una tasa de interés de 4,0% para las series A y B y 5,8% para el resto de las series, lo que permite un alto exceso de *spread* entre las tasas de los activos y la de los pasivos que conforman el patrimonio separado.

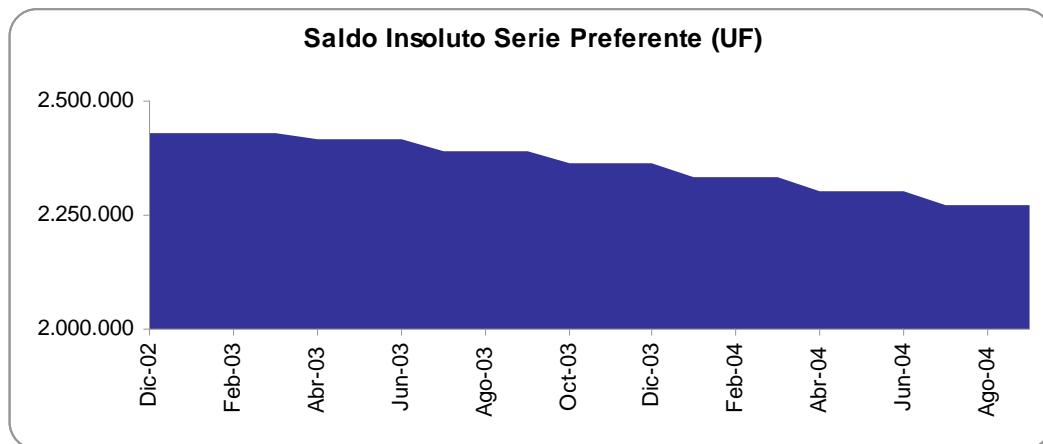


Valor de Garantía

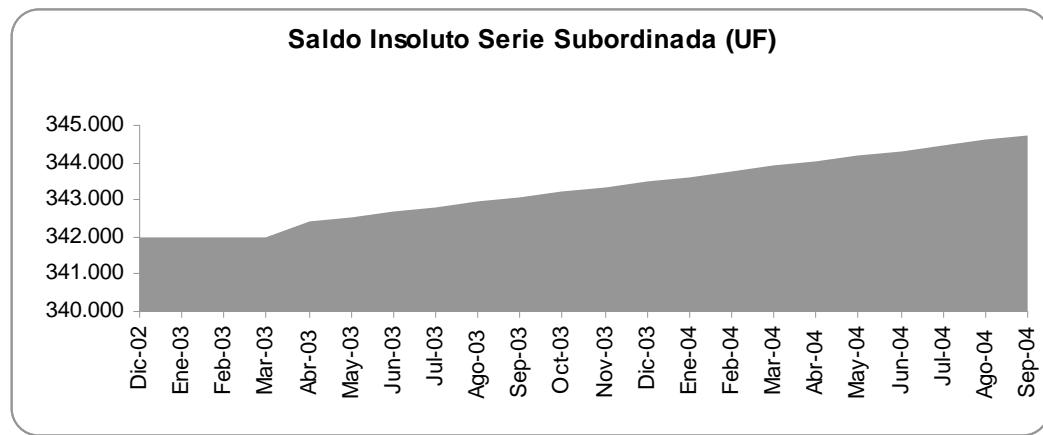
El valor promedio de la garantía medido en unidades de fomento tampoco ha presentado variaciones a lo largo del período, con promedios ponderados a septiembre de 2004 de UF 1.263 y UF 886 para mutuos hipotecarios endosables y contratos de leasing habitacional, respectivamente.

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 diciembre de 2002 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 5,8% 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."