



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Informe Anual / Modificación

Analistas

Xavier Bernal N.

Cristóbal Oyarzún M.

Tel. (56-2) 433 5216

xavier.bernal@humphreys.cl

SECURITIZADORA BICE S.A.

Segundo 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	AAA C
Tendencia Series C - D	Estable

Datos Básicos de la Operación	
Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado BBICS-B
Inscripción Registro de Valores	Nº 282 20 de diciembre 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.
Representante Títulos de Deuda	ACFIN S.A. 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	1.090.000	562.239	6,0%	21/06/2026
D	Preferente	274.000	140.360	6,0%	21/06/2026
E	Subordinada	197.000	314.446	6,0%	21/06/2026
Total		1.561.000	1.017.046		

* 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
CLH	55.891	91	10,80%	69,62%	970
MHE	640.630	1.479	9,56%	51,43%	1.054
Total	821.775	1.694	9,72%	55,17	1.073

* 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. Los activos están conformados por mutuos hipotecarios endosables, originados por el **Banco del Desarrollo**, y contratos de *leasing* habitacional, que han sido originados por **Bandesarrollo Sociedad Leasing Habitacional** e **Inmobiliaria Prohogar Ltda.** El sobrecolateral de la operación se origina en el exceso de *spread* generado por el diferencial de tasas entre los activos (9,66%) y pasivos del patrimonio separado (6,0%).

El cambio de clasificación de la serie C y D, desde Categoría AA+ a Categoría AAA, responde al fortalecimiento del patrimonio separado producto de su elevado nivel de activos en relación con el monto de las obligaciones preferentes, incluso considerando una fuerte pérdida en el valor de los mutuos hipotecarios y contratos de *leasing* habitacional con mora superior a 90 días. Con todo, dada la madurez de la cartera de activos, se estima que las garantías subyacentes debieran permitir un elevado recupero de las deudas.

A diciembre de 2009 el valor de los instrumentos hipotecarios –saldo insoluto de los mutuos endosables y contratos de *leasing* habitacional– representaban el 113,95% del monto de los bonos preferentes. Al momento de la emisión -diciembre de 2002- este *ratio* se encontraba en alrededor de 93%.

La cartera crediticia –que a la fecha mantiene un *seasoning* de 112 meses- presenta un nivel de *default*¹, medido sobre saldo insoluto original, de 8,63%. Al mismo mes, los activos liquidados representan en torno al 5,10% 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 del total de la cartera, este representaba, a diciembre de 2009, el 30,40% 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 AAA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago de 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.

Perspectivas de la clasificación

Estable:

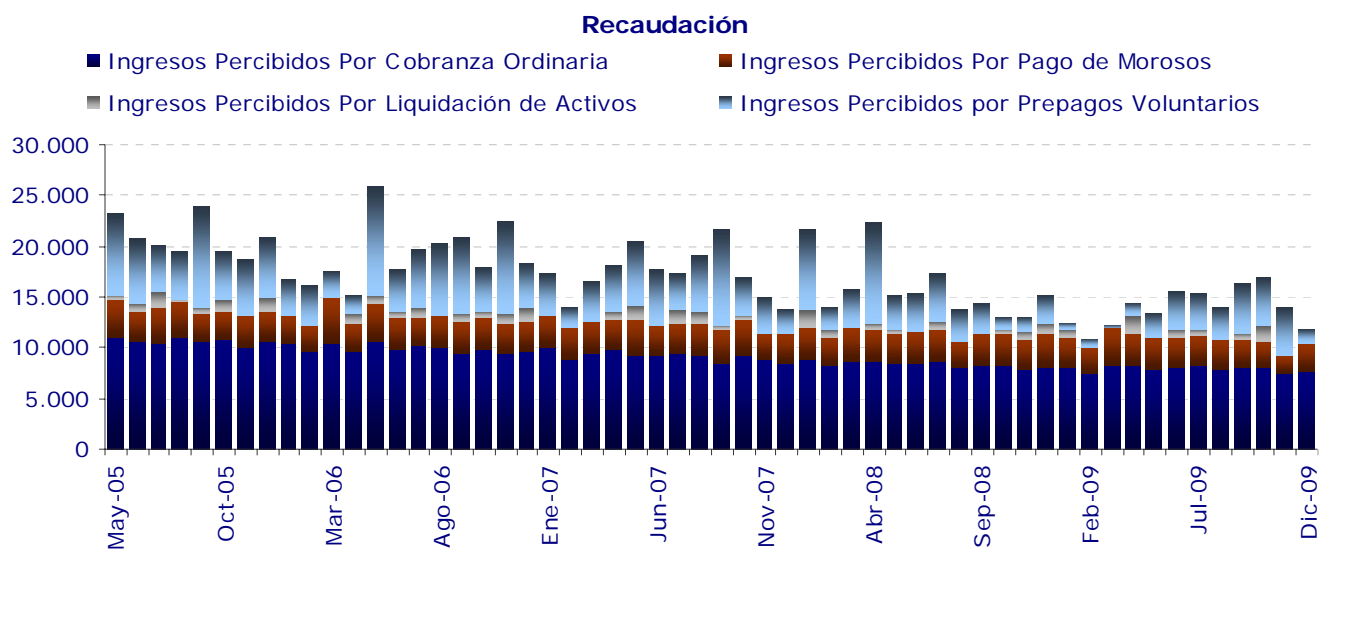
La tendencia **Estable** de todas las series obedece a que no se perciben en el corto plazo cambios significativos en los niveles y estructura de los activos y de los pasivos del patrimonio separado.

Análisis del Patrimonio

Recaudación: Cobranza ordinaria efectuada

De acuerdo con las cifras de los últimos 12 meses -enero a diciembre de 2009- el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación de UF 13.997,28, registrándose la menor recaudación en febrero de 2009 (UF 10.946,90) y la mayor en octubre del mismo año (UF 17.058,49). El total de recaudaciones mensuales incluye tanto las correspondientes a pagos al día y morosos, los prepagos que se realizaron en el mes y los ingresos percibidos por liquidación de activos.

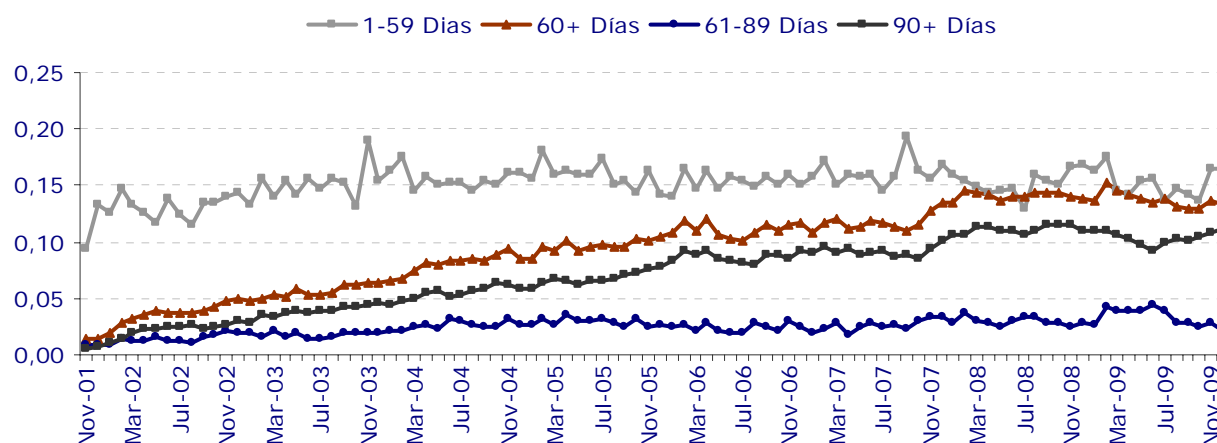
En el siguiente gráfico se presenta la recaudación mensual del patrimonio separado:



Morosidad de la Cartera de Activos

El comportamiento de la cartera indica que durante los últimos 12 meses el grueso de la morosidad ha correspondido a clientes que tienen entre una y dos cuotas atrasadas, lo que en promedio representa un 15,23%. La morosidad sobre 60 días es de un 13,74% y la morosidad de más de tres cuotas se situaba en un 10,39% aproximadamente a diciembre de 2009.

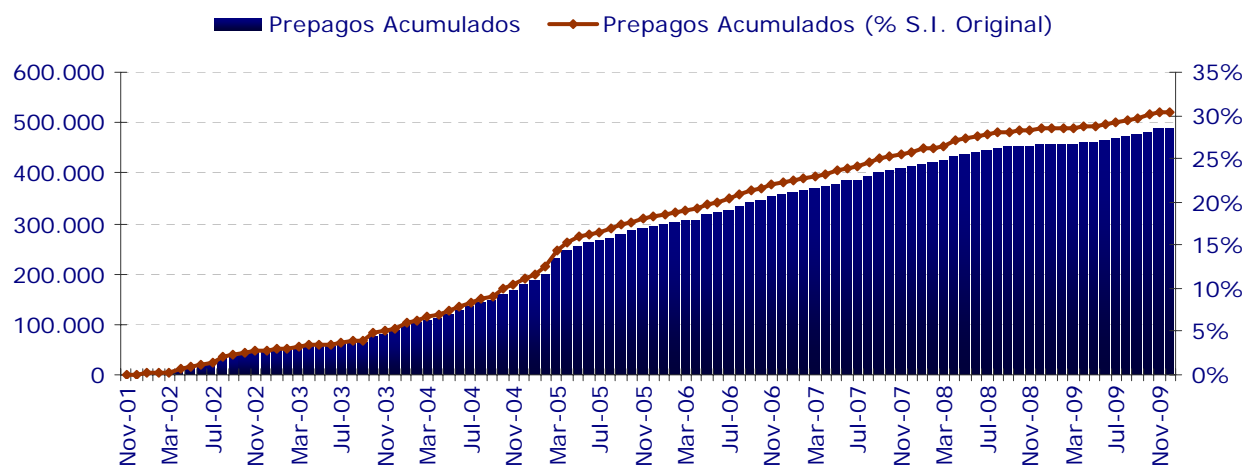
Morosidad en función del S.I. Original



Prepagos Voluntarios

Este patrimonio comenzó a registrar prepagos parciales de activos a partir de noviembre de 2001, acumulando a diciembre de 2009 un monto equivalente a UF 488.185, que representaban un 30,40% de la cartera original. Los contratos de mutuos hipotecarios y *leasing* habitacional acumulaban un 31,49% y un 15,44% respectivamente.

Prepagos Acumulados



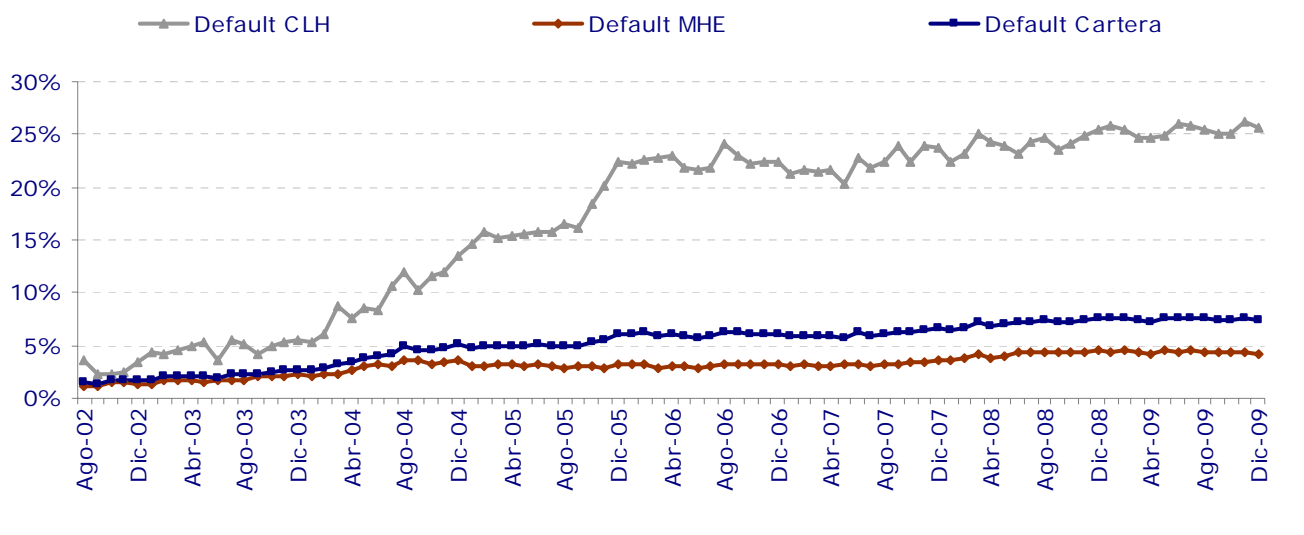
El presente patrimonio separado no cuenta con un riesgo de prepagos importante, ya que los activos que lo componen superan los pasivos. El porcentaje de prepagos voluntarios se encuentra dentro de los parámetros supuestos por *Humphreys* al minuto de la evaluación de la emisión (previo a la conformación del patrimonio separado). El porcentaje máximo esperado de prepagos considerado para este patrimonio es de 38,6%.

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 8,63% del saldo insoluto original.

Default sobre Saldo Original



Otros Antecedentes

Tasación Original, Tasa de Interés y LTV

	Cartera total	LTV	Tasación	Tasa de Interés
Actual		52,89%	1.048	9,66%
Original		72,31%	1.213	9,67%

Prepago de Bonos

A la fecha se han prepagado 210 láminas, de las cuales 33 corresponden a las series A y B. Las láminas restantes se dividen en 78 de la serie C y 99 de la serie D.

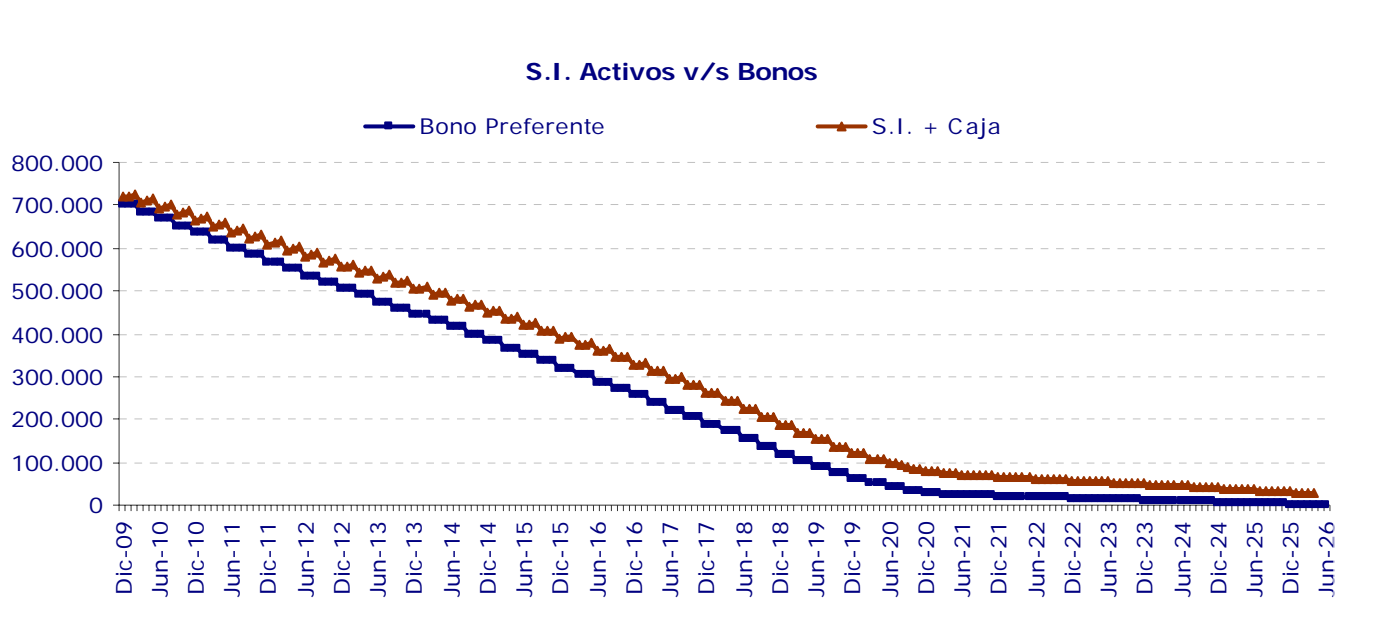
Los prepagos efectuados a las series antes descritas representaban a diciembre de 2009 un 29,46% del total de bonos *senior* inicialmente emitidos.

Fecha	Títulos	Monto Pago UF	% Acumulado Sobre Monto Original Serie Preferente
Sep-04	41	100.772,52	5,87%
Dic-04	14	34.198,05	7,86%
Mar-05	12	28.412,98	9,52%
Jun-05	29	69.242,27	13,55%
Sep-05	6	13.744,45	14,35%
Dic-05	12	26.638,02	15,90%
Mar-06	7	14.059,41	16,72%
Jun-06	5	11.710,57	17,40%
Sep-06	12	20.476,60	18,59%
Dic-06	7	19.000,00	19,70%
Mar-07	7	18.702,74	20,79%
Jun-07	5	12.590,25	21,52%
Sep-07	8	22.856,25	22,85%
Dic-07	7	21.528,67	24,11%
Mar-08	6	16.550,02	25,07%
Jun-08	7	17.149,75	26,07%
Sep-08	5	11.512,08	26,74%
Dic-08	4	10.418,64	27,35%
Mar-09	5	11.286,86	28,01%
Jun-09	2	4.996,83	28,30%
Sep-09	3	5.702,94	28,63%
Dic-09	6	14.334,15	29,46%
Total	194	469.563,26	29,46%

Durante este período se ha procedido a capitalizar los intereses correspondientes a los bonos de la serie subordinada a una tasa del 6,0% anual efectiva.

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 durante el período 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*.