



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Reseña anual

Analista

Eduardo Valdés S.

Tel. 56 – 2 – 433 52 00

eduardo.valdes@humphreys.cl

Securitizadora BICE S.A.

Segundo Patrimonio Separado

A b r i l 2 0 1 2

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16°
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

| Categoría de riesgo | |
|-----------------------------|---------------|
| Tipo de instrumento | Categoría |
| Bonos securitizados: | |
| Serie C y D | AAA |
| Serie E | C |
| Tendencia | Estable |
| Estados Financieros | Enero de 2012 |

| Datos básicos de la operación | |
|-------------------------------------|--|
| Identificación Patrimonio Separado | Patrimonio Separado N° 2 BBICS-B |
| Inscripción Registro de Valores | N° 282 20 de Diciembre de 2001 |
| Activos de Respaldo | Contratos de Leasing Habitacional y Mutuos Hipotecarios Endosables |
| Originador y Administrador Primario | Banco del Desarrollo y Bandesarrollo Leasing Habitacional |
| Administrador Maestro | Securitizadora Bice S.A. Acfin S.A. |
| Representante Títulos de Deuda | Banco BBVA |
| Características Activos | Mutuos hipotecarios endosables: tasa fija, pago mensual, amortización completa. Contratos de arrendamiento con compraventa: tasa fija, arriendo mensual, ahorro acumulado (ahorro mensual + subsidio trimestral) para uso de opción de contrato de compraventa. |

| Resumen Características Cartera Securitizada | | | | | |
|--|---------------------|--------------|---------------|-----------------------|-------------------------|
| Tipo de Activo | Saldo insoluto (UF) | # Activos | Tasa promedio | LTV actual * promedio | Valor promedio garantía |
| Contratos de leasing habitacional | 42.700 | 79 | 10,76% | 62,23% | 977 |
| Mutuos hipotecarios endosables | 472.808 | 1.275 | 9,55% | 46,02% | 1.035 |
| TOTAL | 515.508 | 1.374 | 9,65% | 47,36% | 1.030 |

* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha a enero de 2012.

El total para la tasa de interés, LTV y valor de la garantía se calcula como un promedio ponderado.

Características de las Series de Bonos

| Serie | Descripción | Valor nominal original (UF) | Valor nominal actual* | Tasa de interés | Fecha de vencimiento |
|--------------|-------------|-----------------------------|-----------------------|-----------------|----------------------|
| C | Preferente | 1.090.000 | 404.959 | 6,00% | Jun-26 |
| D | Preferente | 274.000 | 100.430 | 6,00% | Jun-26 |
| E | Subordinada | 197.000 | 355.031 | 6,00% | Jun-26 |
| Total | | 1.561.000 | 860.420 | | |

* Corresponde al valor nominal más los intereses devengados y no pagados al 31 de enero de 2012.

Opinión

Fundamento de la clasificación

La clasificación de riesgo se fundamenta en que los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado resultan suficientes para cubrir 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 originados por Banderarrollo Leasing Habitacional. El sobrecolateral de la operación se origina por el mayor valor de los activos en relación con la deuda preferente y por el exceso de *spread* generado por el diferencial de tasas entre los activos (9,65%) y pasivos del patrimonio separado (6,0%).

A enero de 2012 el valor de los instrumentos hipotecarios –saldo insoluto de los mutuos endosables y contratos de *leasing* habitacional– representaba el 125,58% 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 enero de 2012 mantenía un *seasoning* de 137 meses- presentaba un nivel de *default*¹, medido sobre saldo insoluto original, de 7,62%. Hace doce meses este índice ascendía a 8,15%. Los activos liquidados, en tanto, representan en torno al 4,37% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado. El nivel de prepago del total de la cartera, a su vez, a enero de 2012 ascendía al 34,10% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado.

Considerando la antigüedad de la cartera, se espera que los niveles de morosidad se mantengan relativamente estables en el tiempo y 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.

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

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.

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

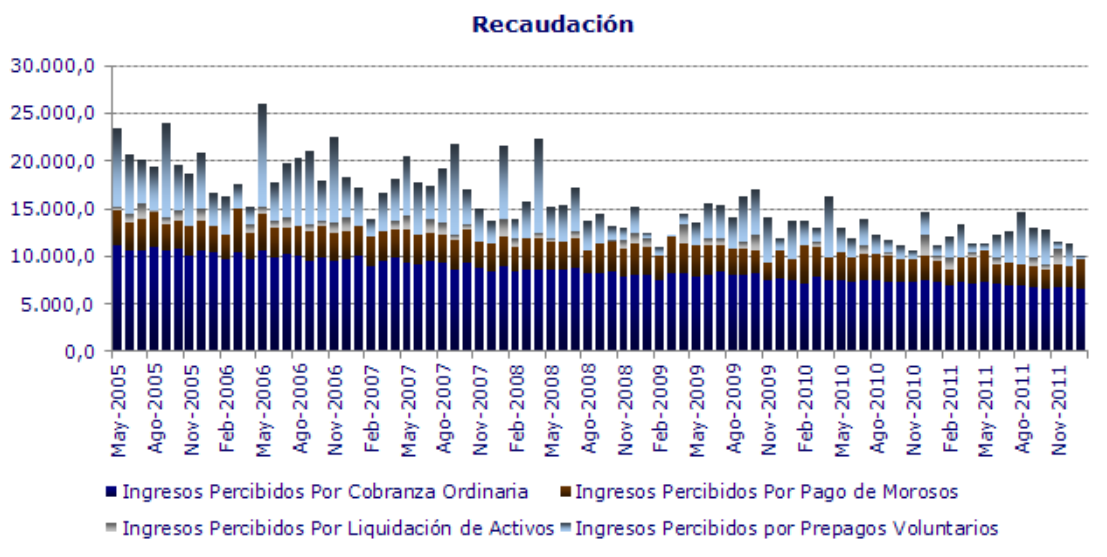
Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Análisis del patrimonio

Recaudación: cobranza ordinaria efectuada

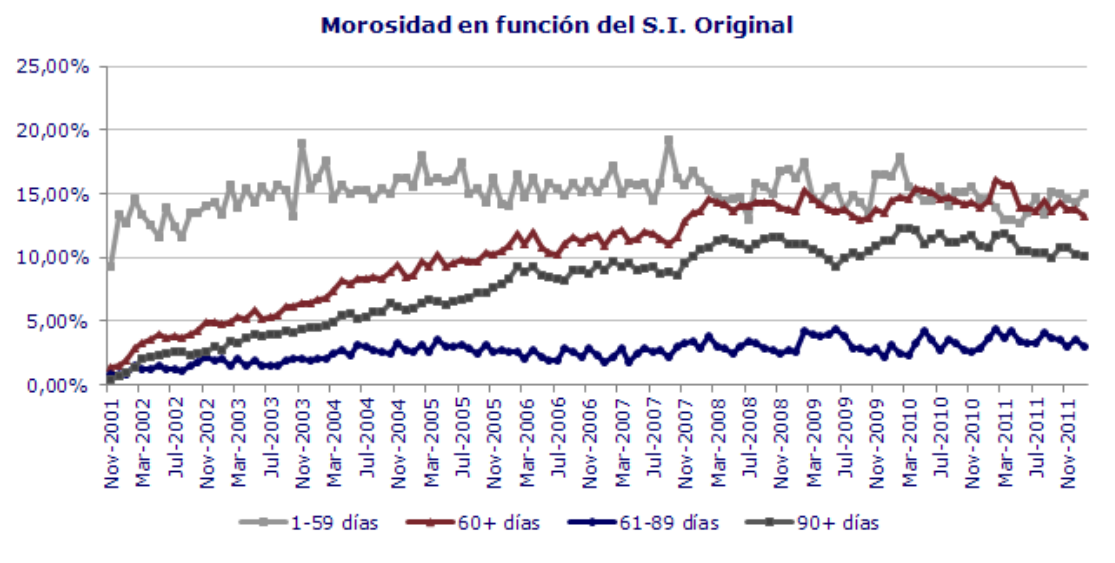
De acuerdo con las cifras correspondientes al periodo comprendido entre febrero de 2011 y enero de 2012, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación de UF 12.234,92, registrándose la menor recaudación en enero de 2012 (UF 10.062,13) y la mayor en agosto de 2011 (UF 14.685,55). 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:



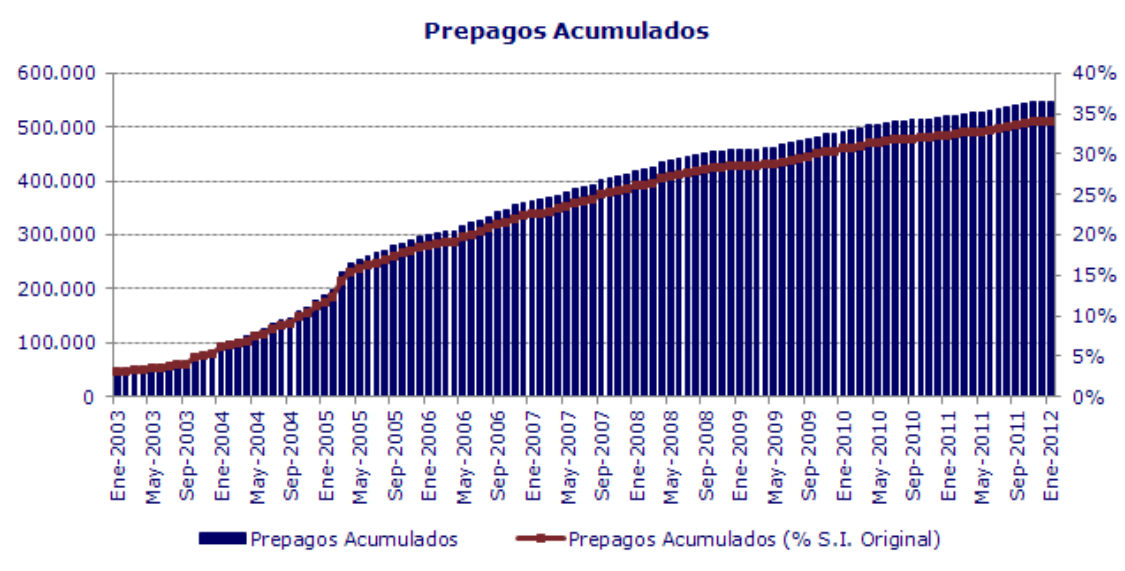
Morosidad de la cartera de activos

El comportamiento de la cartera durante los últimos doce meses indica que el grueso de la morosidad ha correspondido a los clientes que tienen una y dos cuotas atrasadas, porcentaje que a enero de 2012 se ubicaba en alrededor del 15,01% del saldo insoluto original de la cartera. La morosidad sobre 60 días se encontraba en 13,18% y la de más de tres cuotas se situaba en un 10,15 %.



Prepagos voluntarios

Este patrimonio comenzó a registrar prepagos parciales de activos a partir de noviembre de 2001, los que a enero de 2012 acumulaban un monto equivalente a UF 547.648,08 y representaban un 34,1% de la cartera original. Los contratos de mutuos hipotecarios y *leasing* habitacional acumulaban un 35,11% y un 20,34% respectivamente.

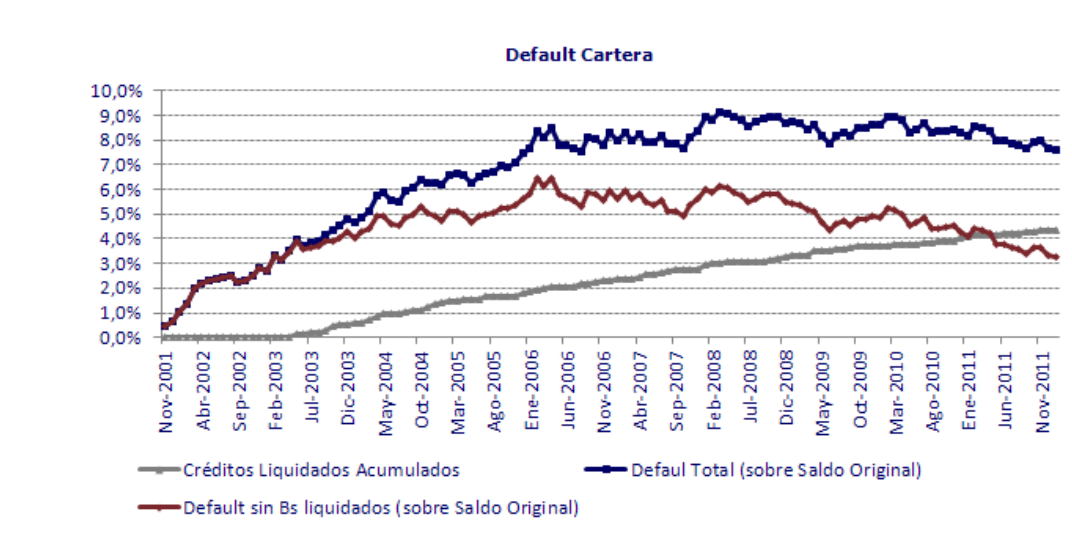


El presente patrimonio separado no cuenta con un riesgo de prepago importante, ya que los activos que lo componen superan los pasivos. El porcentaje de prepagos voluntarios se encuentra dentro de los parámetros supuestos por *Humphreys* al minuto de la evaluación de la emisión (previo a la conformación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

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 enero de 2012, representaba un 6,99% del saldo insoluto original.



Este patrimonio tuvo su primera liquidación de activos en marzo de 2003, alcanzando a enero de 2012 el 4,61% de activos liquidados medido sobre saldo insoluto original. Los leasing hipotecarios liquidados representaban un 15,11% y los mutuos hipotecarios endosables un 3,82%, ambos medidos sobre saldo insoluto original del patrimonio separado.

Otros antecedentes

Tasación original, tasa de interés y LTV

| Fecha | LTV ² | Tasación | Tasa de Interés | Seasoning |
|------------------|------------------|----------|-----------------|-----------|
| Enero - 12 | 47,36% | UF 1.030 | 9,65% | 37 meses |
| Inicial (Nov-01) | 72,31% | UF 1.213 | 9,67% | 15 meses |

² LTV: Relación existente entre la adeudado y la tasación.

Prepago de bonos

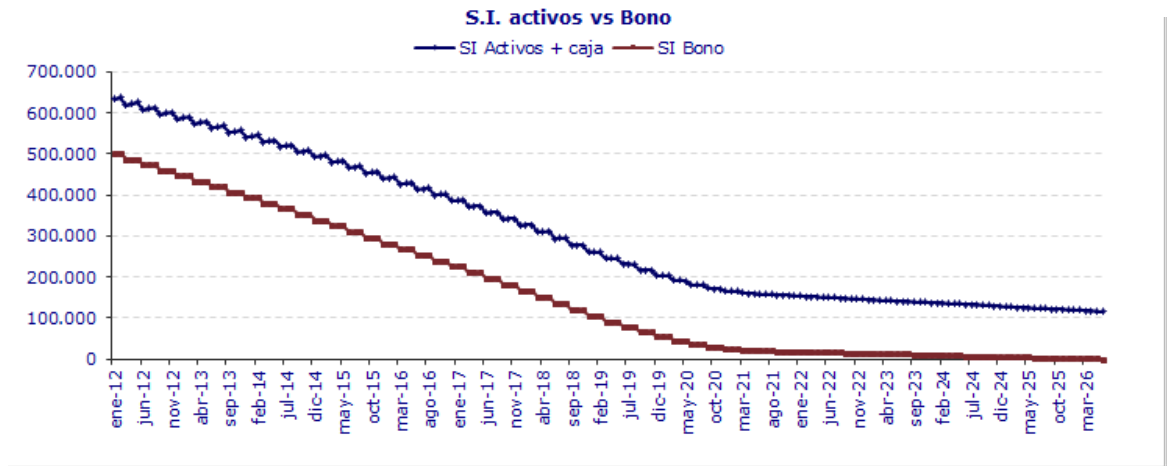
A marzo de 2012 se han prepago 251 láminas, de las cuales 33 corresponden a las series A y B. Las láminas restantes se dividen en 96 de la serie C y 122 de la serie D.

Los prepagos efectuados a las series antes descritas representan actualmente un 33,77% del total de bonos *senior* inicialmente emitidos.

| Fecha | Títulos | Monto Pago UF | % Acumulado sobre Monto Original Series Preferentes |
|--------------|------------|-------------------|---|
| Sep-04 | 41 | 100.772,52 | 5,87% |
| Dic-05 | 14 | 34.198,05 | 1,99% |
| Mar-05 | 12 | 28.412,98 | 1,65% |
| Jun-05 | 29 | 69.242,27 | 4,03% |
| Sep-05 | 6 | 13.744,45 | 0,80% |
| Dic-05 | 12 | 26.638,02 | 1,55% |
| Mar-06 | 7 | 14.059,41 | 0,82% |
| Jun-06 | 5 | 11.710,57 | 0,68% |
| Sep-06 | 12 | 20.476,60 | 1,19% |
| Dic-06 | 7 | 19.000,00 | 1,11% |
| Mar-07 | 7 | 18.702,74 | 1,09% |
| Jun-07 | 5 | 12.590,25 | 0,73% |
| Sep-07 | 8 | 22.856,95 | 1,33% |
| Dic-07 | 7 | 17.784,55 | 1,04% |
| Mar-08 | 6 | 16.550,02 | 0,96% |
| Jun-08 | 7 | 17.149,75 | 1,00% |
| Sep-08 | 5 | 11.512,08 | 0,67% |
| Dic-08 | 4 | 10.418,64 | 0,61% |
| Mar-09 | 3 | 5.954,49 | 0,35% |
| Jun-09 | 2 | 4.996,83 | 0,29% |
| Sep-09 | 3 | 5.702,94 | 0,33% |
| Dic-09 | 6 | 14.334,15 | 0,83% |
| Mar-10 | 6 | 10.887,92 | 0,63% |
| Jun-10 | 4 | 9.105,62 | 0,53% |
| Sep-10 | 6 | 13.313,11 | 0,78% |
| Dic-10 | 3 | 5.041,28 | 0,29% |
| Mar-11 | 4 | 8.410,88 | 0,49% |
| Jun-11 | 5 | 8.863,19 | 0,52% |
| Sep-11 | 2 | 3.976,43 | 0,23% |
| Dic-11 | 7 | 12.233,28 | 0,71% |
| Mar-12 | 6 | 11.253,99 | 0,66% |
| Total | 251 | 579.893,94 | 33,77% |

Antecedentes de los bonos securitizados

El siguiente gráfico representa el saldo insoluto de los activos más el monto acumulado en caja³ y el saldo insoluto de la serie preferente en cada mes desde enero de 2012 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.”

³ El saldo insoluto de los activos más el monto acumulado en caja se presenta con datos reales a enero de 2012y con flujos estimados a partir de esa fecha, sin considerar prepagos ni *default*.