



**SECURITIZADORA BICE S.A.**

**Octubre 2003**

<b>Categoría de Riesgo y Contacto</b>			
<b>Tipo de Instrumento</b>	<b>Categoría</b>	<b>Contactos</b>	
Bonos Securitizados:		Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Serie A	AAA	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Serie B	AAA	Analista	Patricio Arsuaga B.
Serie C	AA	Teléfono	56 – 2 – 204 73 15
Serie D	AA	Fax	56 – 2 – 223 49 37
Serie E	C	Correo Electrónico	<a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a>
		Sitio Web	<a href="http://www.moodyschile.cl">www.moodyschile.cl</a>
Perspectivas	Estables	Tipo de Reseña	Informe Anual

<b>Datos Básicos de la Operación</b>	
Identificación del Patrimonio Separado	Patrimonio Separado BBICS-B
Activos de Respaldo	Mutuos Hipotecarios Endosables Contratos de Leasing Habitacional
Originadores	Banco del Desarrollo (MHE) Bandesarrollo Sociedad Leasing Habitacional (CLH)
Administrador Primario	Banco del Desarrollo S.A.
Representante de los Títulos de Deuda	BBVA Banco BHIF S.A.
Gestión de Respaldo de la Información	ACFIN S.A.
Características Activos	<u>Mutuo Hipotecario Endosable</u> : Tasa Fija, Pago Mensual, Amortización Completa. <u>Contrato de Arrendamiento con Promesa de Compra-venta</u> : Tasa Fija, Arriendo Mensual, Ahorro Acumulado (ahorro mensual + subsidio trimestral) para uso de opción de contrato de compraventa.

<b>Estadísticas de Operación</b>			
<b>Cifras en Miles de Pesos</b>	<b>Junio 2003</b>	<b>Diciembre 2002</b>	<b>Diciembre 2001</b>
Intereses por Activo Securitizado	1.082.698	2.186.141	18.687
Intereses por Inversiones	15.331	30.329	0
Reajuste por Activo Securitizado	370.266	844.971	0
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>1.475.055</b>	<b>3.070.072</b>	<b>18.687</b>

<b>Cifras en Miles de Pesos</b>	<b>Junio 2003</b>	<b>Diciembre 2002</b>	<b>Diciembre 2001</b>
Remuneración Adm. de Activos	34.522	67.192	0
Intereses por Títulos de Deuda	901.333	1.808.309	20.387
Reajuste por Títulos de Deuda	398.884	917.566	0
Provisiones sobre Activo Securitizado	67.784	146.978	0
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>1.489.371</b>	<b>3.167.304</b>	<b>61.771</b>
EXCEDENTES DEL PERÍODO	0	-64.698	-43.084

\*Los datos se encuentran expresados en moneda de junio de 2003.



<b>Otros Datos Estadísticos</b>			
<b>Cifras en Miles de Pesos</b>	<b>Junio 2003</b>	<b>Diciembre 2002</b>	<b>Diciembre 2001</b>
Activo Securitizado (corto plazo)	3.032.902	3.059.194	3.310.285
Total Activo Circulante	1.323.915	4.533.190	3.310.618
Activo Securitizado (largo plazo)	25.704.492	25.847.826	27.593.252
Total Otros Activos	27.143.375	27.329.195	29.162.021
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>31.467.290</b>	<b>31.862.385</b>	<b>32.472.640</b>
Obligaciones por Títulos de Deuda (C.P.)	963.702	940.847	810.987
Total Pasivo Circulante	1.441.528	1.777.644	852.662
Obligaciones por Títulos de Deuda (L.P.)	30.061.795	30.158.422	31.663.062
Total Pasivos a Largo Plazo	30.133.494	30.192.523	31.663.062
Excedente Acumulado	-107.732	-43.084	0
Excedente del Ejercicio	0	-64.698	-43.084
Total Excedente Acumulado	-107.732	-107.782	-43.084
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>31.467.290</b>	<b>31.862.385</b>	<b>32.472.640</b>

\* Los datos se encuentran expresados en moneda de junio de 2003.

## **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 de las series preferentes. 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 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**

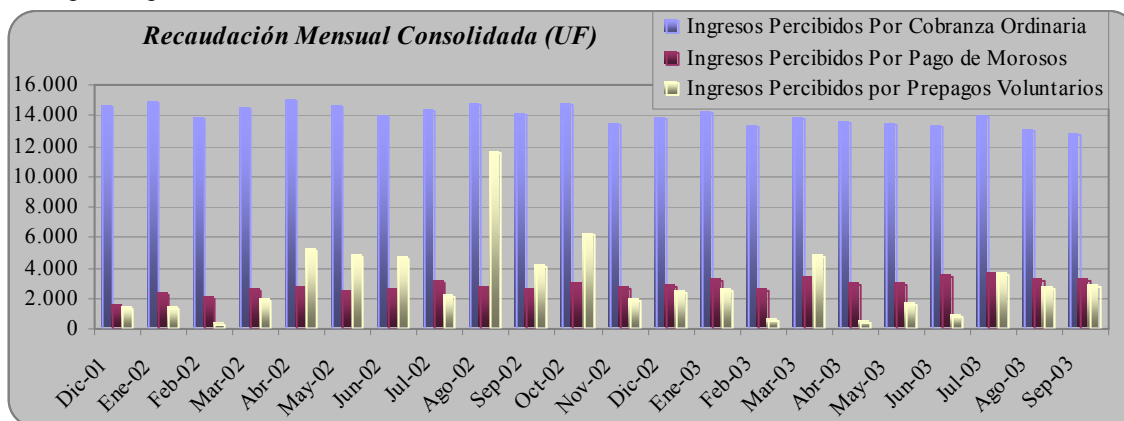
Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

### **Categoría C**

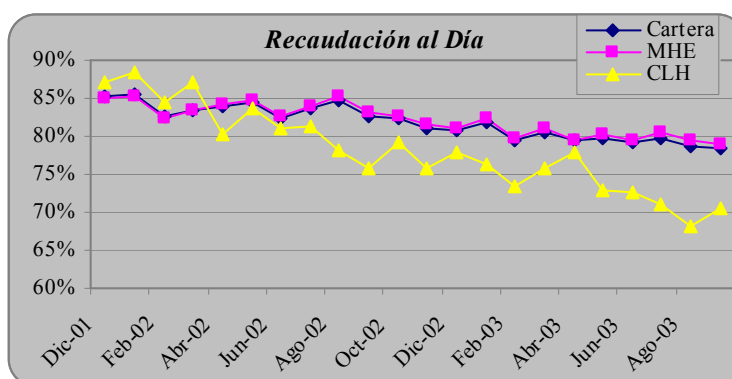
Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficientes para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

## Recaudación por Cobro de Cuentas por Cobrar

De acuerdo con las cifras de los últimos 22 meses, es decir, entre diciembre de 2001 y septiembre de 2003, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación en torno a las 19.709 Unidades de Fomento mensuales, siendo la menor recaudación en el mes de febrero de 2002 (UF 16.050) y la mayor en el mes de agosto de 2002 (UF 28.904). 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. No hubo ingresos por concepto de liquidación de activos para el período analizado.



Por otra parte, se puede observar que la cobranza ordinaria tiene una efectividad de entre 85,58% y 78,45%, 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 leve tendencia a la baja, las tasas de pago al día se mantienen dentro de niveles adecuados.

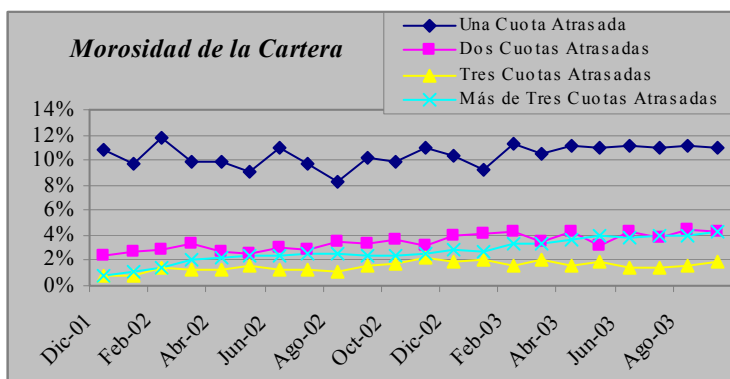
Cabe mencionar que esta cartera está compuesta en un 93,18% por mutuos hipotecarios endosables y en un 6,82% por contratos de leasing habitacional, ambos porcentajes calculados como los saldos insolutos promedio mensuales durante el período comprendido entre diciembre de 2001 y septiembre de 2003.

### ***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.

Existen distintas categorías de morosidad dependiendo del número de días en los cuales se realiza el pago. Mientras un deudor con una cuota morosa se encuentra en la categoría 31-60 días, otro deudor que presenta 4 ó más cuotas morosas se encuentra en la categoría 120 o más días. Las restantes categorías de morosidad (61-90, 91-120) representan 2 y 3 cuotas morosas respectivamente.

Por otra parte, son considerados “al día” aquellos pagos efectuados en forma anterior o dentro de los siguientes 30 días 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 10,41% 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 7,77%, 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.

A septiembre de 2003, la cartera presenta 255 deudores con una cuota atrasada (14 correspondientes a CLH) y 86 deudores con dos cuotas atrasadas (10 corresponden a CLH). A esta fecha hay además 40 personas con tres cuotas pendientes y 79 deudores poseen cuatro o más cuotas morosas. El resto de los deudores -1.814 personas- se encuentran al día. No existen deudores en proceso judicial. Cabe destacar que a esa misma fecha la totalidad de deudores vigentes asciende a 2.274 personas.

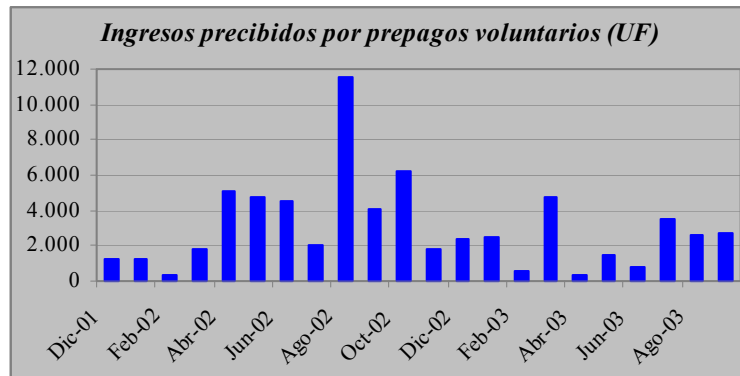


### **Prepagos Voluntarios**

Para la simulación de los prepagos, *Humphreys* considera, entre otros aspectos, la antigüedad de la cartera, el perfil socio-económico y edad de los deudores y la tasa de interés de los créditos.

Durante los últimos 22 meses hubo prepagos por un monto equivalente a UF 66.385 considerados tanto los prepagos totales como aquellos parciales, los cuales representan un 4,12% del monto de la cartera original (UF 1.611.157). 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**

#### **Incorporaciones / Extinciones**

A partir de diciembre de 2001, la cartera ha sufrido modificaciones debido a las contingencias que enfrentan los activos, tales como prepagos, inscripción del dominio, morosidad, etc. Los cuadros siguientes muestran el total de activos con los que ha operado mensualmente el patrimonio separado.

<b>Extinciones e Incorporaciones de Mutuos Hipotecarios Endosables durante el período</b>											
	<b>Dic-01</b>	<b>Ene-02</b>	<b>Feb-02</b>	<b>Mar-02</b>	<b>Abr-02</b>	<b>May-02</b>	<b>Jun-02</b>	<b>Jul-02</b>	<b>Ago-02</b>	<b>Sep-02</b>	<b>Oct-02</b>
<b>Prepago Total</b>	1	2	1	2	5	5	3	3	5	3	8
<b>Prepago Parcial</b>	-	2	-	2	2	2	-	2	1	1	2
<b>(Incorporaciones) / Extinciones</b>	-	(1)	1	-	-	-	(14)	-	-	-	-
<b>Total MHE<sup>1</sup></b>	2.147	2.146	2.144	2.142	2.137	2.132	2.143	2.140	2.135	2.132	2.124

	<b>Nov-02</b>	<b>Dic-02</b>	<b>Ene-03</b>	<b>Feb-03</b>	<b>Mar-03</b>	<b>Abr-03</b>	<b>May-03</b>	<b>Jun-03</b>	<b>Jul-03</b>	<b>Ago-03</b>	<b>Sep-03</b>
<b>Prepago Total</b>	2	2	3	1	2	1	2	2	5	4	3
<b>Prepago Parcial</b>	3	-	-	-	2	-	1	1	3	-	3
<b>(Incorporaciones) / Extinciones</b>	-	-	(48)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total MHE</b>	2.122	2.120	2.165	2.164	2.162	2.161	1.159	2.157	2.152	2.148	2.145

<sup>1</sup>MHE: Mutuos Hipotecarios Endosables

<b>Extinciones e Incorporaciones de Contratos de Leasing Habitacional durante el periodo</b>											
	<b>Dic-01</b>	<b>Ene-02</b>	<b>Feb-02</b>	<b>Mar-02</b>	<b>Abr-02</b>	<b>May-02</b>	<b>Jun-02</b>	<b>Jul-02</b>	<b>Ago-02</b>	<b>Sep-02</b>	<b>Oct-02</b>
<i>Prepago Total</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Prepago Parcial</i>	-	-	-	1	1	-	1	-	-	-	-
<i>(Incorporaciones) / Extinciones</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Total CLH<sup>2</sup></i>	131	131	131	131	131	131	131	131	131	131	131

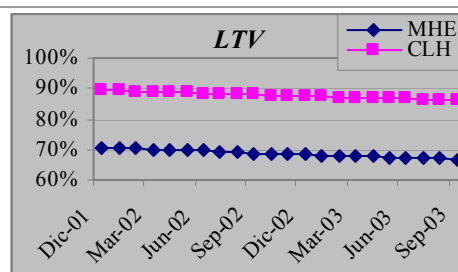
  

	<b>Nov-02</b>	<b>Dic-02</b>	<b>Ene-03</b>	<b>Feb-03</b>	<b>Mar-03</b>	<b>Abr-03</b>	<b>May-03</b>	<b>Jun-03</b>	<b>Jul-03</b>	<b>Ago-03</b>	<b>Sep-03</b>
<i>Prepago Total</i>	-	1	-	-	-	-	1	-	-	-	-
<i>Prepago Parcial</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>(Incorporaciones) / Extinciones</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Total CLH</i>	131	130	130	130	130	130	129	129	129	129	129

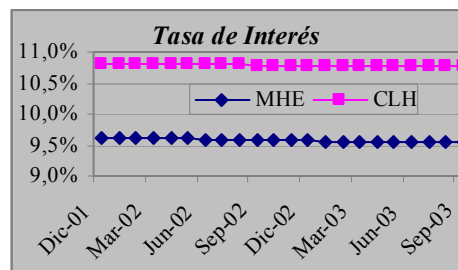
Aquellos mutuos hipotecarios endosables y contratos de leasing habitacional que son prepagados en su totalidad dejan de formar parte de la cartera. El dinero producto de los prepagos, tanto parciales como totales, es utilizado ya sea para sustituir estos activos por otros nuevos con similares tasas y plazos remanentes o bien para pagar anticipadamente el bono, a fin de minimizar el impacto en el calce de los flujos de los activos con el de los pasivos.

### *Deuda Actual, Tasa de Interés y Tasación Original*

La cartera presenta una relación entre la deuda actual a septiembre de 2003 y la tasación original de los bienes de créditos vigentes de 66,76% para los MHE y 86,18% para los CLH. Si bien esta relación ha tenido un comportamiento relativamente constante durante el periodo, se puede apreciar también que posee una tendencia decreciente, es decir, va disminuyendo conforme a los pagos mensuales efectuados tal como lo muestran los gráficos "LTV", tanto para MHE como para CLH, lo que permite reducir el monto adeudado vigente.



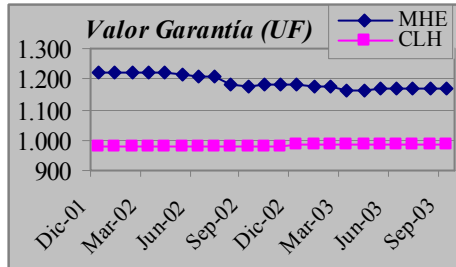
La tasa de interés promedio ponderada a la cual están sujetos los créditos vigentes se ubica en torno al 9,56% para los MHE y 10,79% para los CLH a septiembre de 2003. Este índice ha mantenido una tendencia estable a lo largo del periodo, tal como lo muestra el gráfico a la derecha. La relevancia que 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 5% para las series A y B y 6% para el resto de las series, lo que permite un alto exceso de *spread* entre las tasas de los activos y las de los pasivos que conforman el patrimonio separado.



<sup>2</sup>CLH: Contratos de Leasing Habitacional



El valor promedio de la garantía medido en Unidades de Fomento tampoco ha presentado variaciones significativas a lo largo del período, con promedios ponderados a septiembre de 2003 de UF 1.166 y UF 983 para mutuos hipotecarios endosables y contratos de leasing habitacional, respectivamente.



*“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.”*