

Securitizadora Bice S.A.

(Vigésimo Primer Patrimonio Separado)

Octubre 2009

Categoría de Riesgo y Contacto			
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos Securitizados		Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Series A, B, H e I	AAA	Analista	Cristóbal Oyarzún M.
Series C, D, J y K	AA		Xavier Bernal N.
Series E y L	BBB	Teléfono	56 – 2 – 433 52 00
Series F, G, M y N	C	Fax	56 – 2 – 433 52 01
Tendencia Categorías AAA y C	Estable	Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
Tendencia Categorías AA y BBB	Desfavorable	Sitio Web	www.humphreys.cl
Estados Financieros Base	Junio de 2009	Tipo de Reseña	Informe Anual

Datos Básicos de la Operación	
Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado BBICS-U
Inscripción Registro de Valores	N° 437, 24 de octubre de 2005
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional
Originador	Delta Leasing Habitacional Bandesarrollo Leasing Habitacional Leasing Habitacional Chile
Representante Tenedores de Bonos	Banco de Chile

Resumen Características Cartera Securitizada					
Tipo de Activo	Saldo Insoluto (UF)	# Activos	Tasa Promedio	LTV Actual * Promedio	Valor Promedio Tasación
Contratos de Leasing Habitacional	940.153	1.843	10,20%	77,48	771
* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles. Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte Septiembre 2009. Promedios ponderados en función del saldo Insoluto Actual de la cartera de activos.					

Datos Básicos Bono Securitizado

Serie	Descripción	Valor Nominal Inicial (UF)	Valor Nominal Título (UF)	Valor Par (UF) al 31/08/2009	Tasa de Interés	Fecha Vencimiento
A	Preferente	110.000	5.000	42.986,0	3,0%	Diciembre – 2012
B	Preferente	33.000	1.000	12.958,8	3,0%	Diciembre – 2012
H	Preferente	110.000	5.000	61.776,4	3,0%	Diciembre – 2012
I	Preferente	33.000	1.000	18.532,9	3,0%	Diciembre – 2012
C	Preferente	260.000	5.000	226.090,6	4,2%	Diciembre – 2025
D	Preferente	68.000	1.000	59.131,4	4,2%	Diciembre – 2025
J	Preferente	375.000	5.000	346.176,2	4,2%	Diciembre – 2025
K	Preferente	99.000	1.000	91.390,5	4,2%	Diciembre – 2025
E	Flexible	132.000	132.000	108.942,6	4,2%	Diciembre – 2025
L	Flexible	93.000	93.000	84.719,6	4,2%	Diciembre – 2025
F	Rescatable	55.000	1.000	59.978,9	4,2%	Diciembre – 2025
M	Rescatable	122.000	1.000	132.480,5	4,2%	Diciembre – 2025
G	Subordinada	1.000	1.000	1.172,1	4,2%	Diciembre – 2025
N	Subordinada	1.000	1.000	1.113,3	4,2%	Diciembre – 2025
Total		1.492.000		1.247.391		

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 contratos de leasing habitacional y las inversiones de los excedentes de caja.

A agosto de 2009 el valor de los activos del patrimonio separado -saldo insoluto de los contratos de leasing vigentes, incluyendo los saldos disponibles- representa en torno al 114,67% del monto de los bonos preferentes. En este cálculo se excluye los bonos Flexibles¹ que forman parte de la operación; al incluir dichas series la razón activo sobre pasivo disminuye a 93,57%.

Con una cartera de activos de 51 meses de antigüedad promedio, los prepagos acumulados de los contratos de leasing alcanzaban el 3,76% y el *default* de cartera se situaba en 23,05%,

¹ La tabla de desarrollo del bono Flexible es susceptible de ser modificada si no se cumplen las condicionantes establecidas en el Contrato de Emisión. El servicio de la deuda Flexible sólo procede si, pagada la cuota de las series *senior* queda un excedente superior a UF 5.000; en caso contrario, se modifica la tabla de desarrollo y se posterga los pagos. Alterada la estructura, es posible prepagar el bono Flexible (previo cumplimiento de las condicionantes); no obstante el saldo insoluto adeudado nunca puede ser menor al establecido en la tabla de desarrollo original.

ambas mediciones calculadas como porcentaje del saldo insoluto de la cartera a la fecha de la fusión (por *default* se entiende activos con mora superior a 90 días y los activos efectivamente liquidados).

Los niveles de mora de la cartera de activos, si bien son elevados, todavía se encuentran dentro de los límites considerados como compatibles para las categorías de riesgo asignadas a los diferentes títulos de deuda. Sin perjuicio de ello, un mayor deterioro en el comportamiento de pago de los deudores (*ceteris paribus*), aun cuando éstos no fueren muy significativos, podría llevar a una disminución en la clasificación de los bonos con mayor grado de subordinación; en este sentido, se tiene que dejar constancia de la tendencia al alza que presenta la morosidad sobre 90 días.

La series E y L -denominadas flexibles- han sido clasificadas en categoría “BBB”, por cuanto su probabilidad de pérdida y de *default* es superior en relación con las estimadas para las series *senior* (A, B, C, D, H, I, J y K), como consecuencia de la subordinación que presentan respecto a estas últimas.

Por otra parte, dado que las series F, M, G y N son subordinadas, tanto a los bonos *senior* como a los títulos de deuda flexibles, absorben prioritariamente las pérdidas de los activo, situación que implica un mayor nivel de riesgo, determinándose su clasificación en Categoría C.

Definición Categoría 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 BBB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse 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.

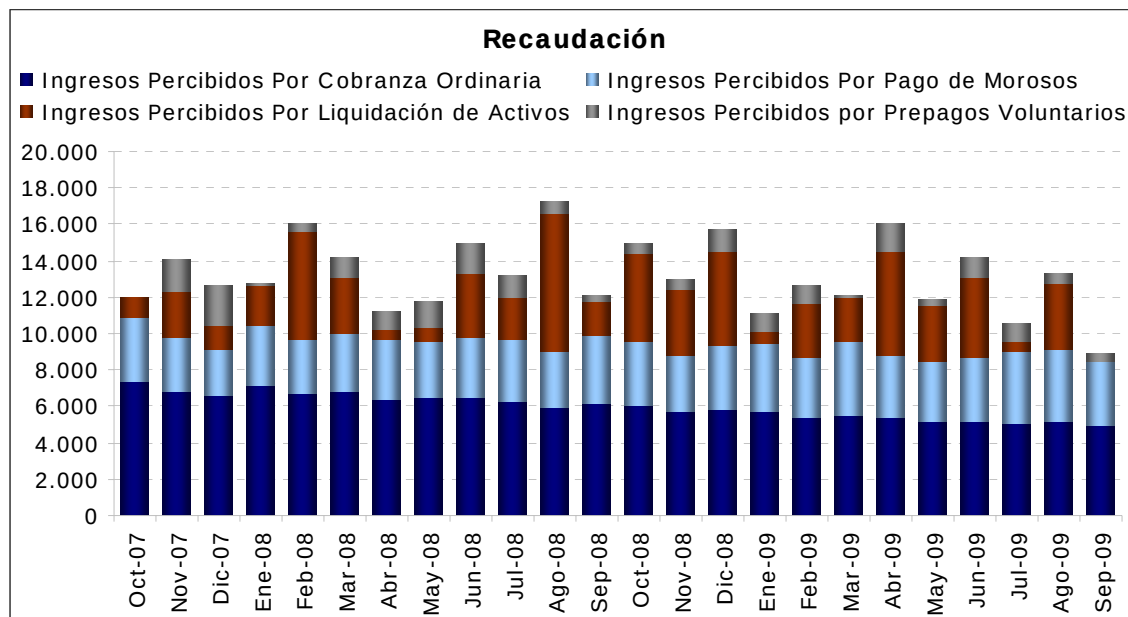
Perspectivas de la Clasificación

La tendencia de la clasificación de las series C, E, D, J y K y L se califica *Desfavorable* en atención a la persistente tendencia al alza que presenta los niveles de *default* de la cartera de activos (mora superior a 90 días y contratos efectivamente liquidados). La tendencia de las series A, B H e I quedan con perspectiva *Estable* por cuanto un incremento en la morosidad no debiera afectarles dada su carácter de preferente y su menor plazo.

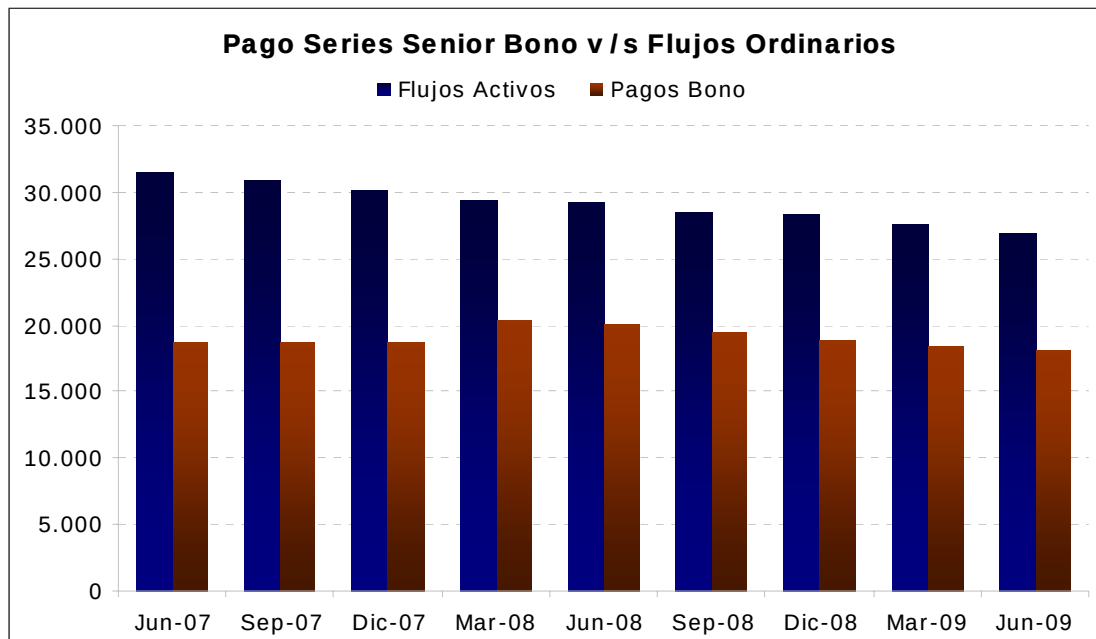
Análisis del Patrimonio

Recaudación: cobranza efectuada

De acuerdo con las cifras de los últimos 12 meses, es decir, entre octubre de 2008 y septiembre de 2009, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación de UF 12.857, registrándose la menor recaudación en septiembre de 2009 (UF 8.911) y la mayor en abril de 2009 (UF 16.032).

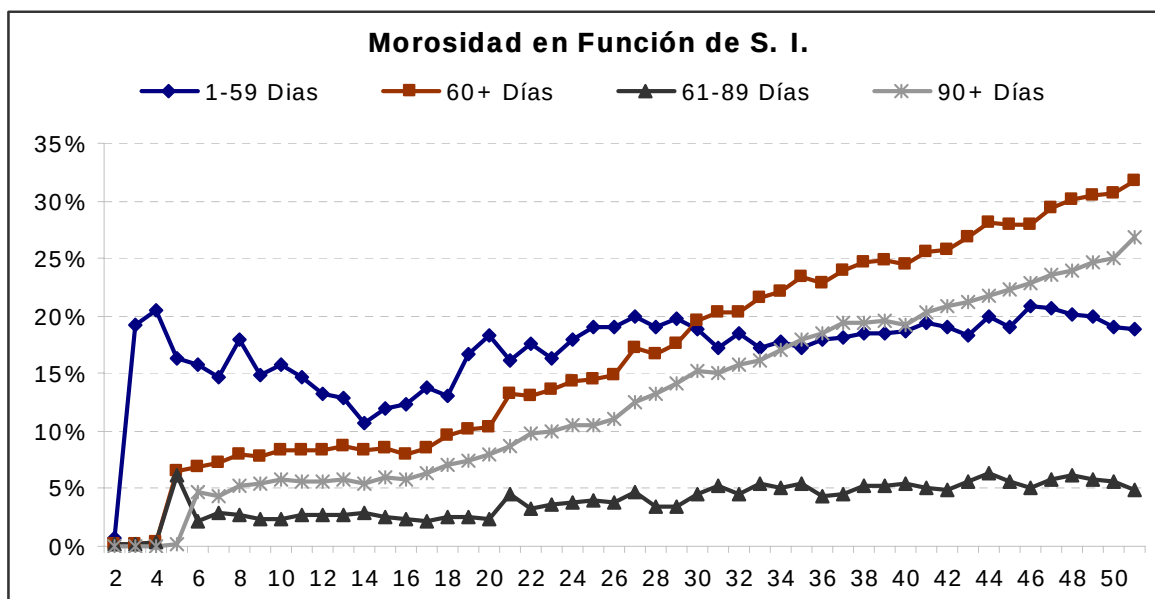


En el siguiente gráfico se muestra la recaudación de la cartera de activos en comparación con los pagos ordinarios de capital e intereses hechos a las series preferentes de los bonos.



Morosidad de la Cartera de Activos

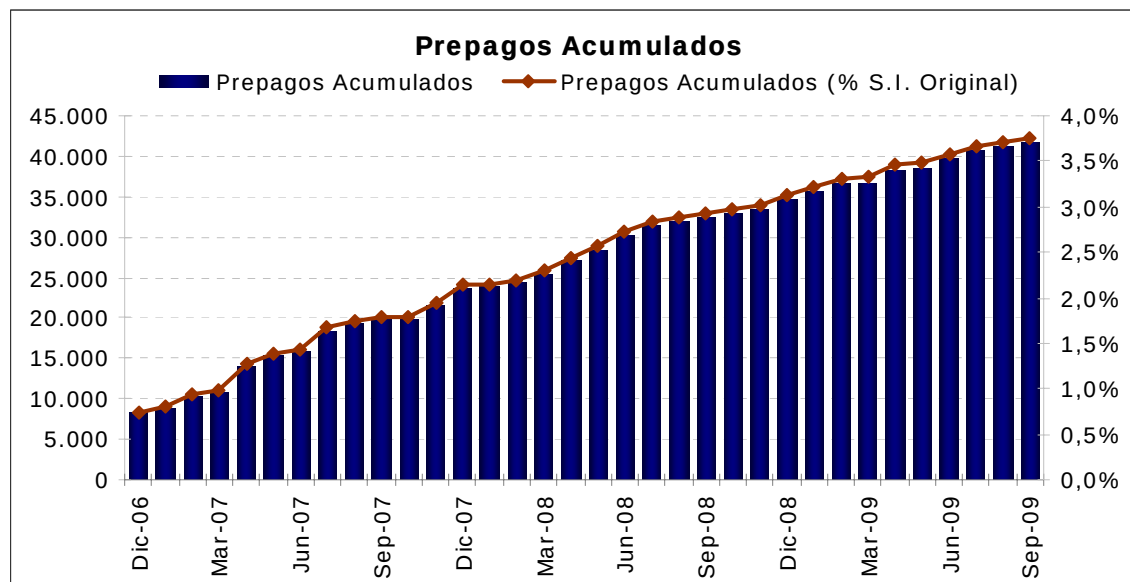
El comportamiento de la cartera muestra que la morosidad dada por clientes que poseen una o dos cuotas atrasadas, a septiembre de 2009, se ubica en alrededor de 19% (medida en relación al saldo insoluto vigente). Las morosidades promedio de más de 60 días y más de 90 días, a la misma fecha, alcanzan a 32% y 27%, respectivamente.



Hay que destacar que dado el *seasoning* de los activos (51 meses), a juicio de **Humphreys**, la morosidad presenta niveles elevados, especialmente al considerar la mora más dura (superior a 90 días).

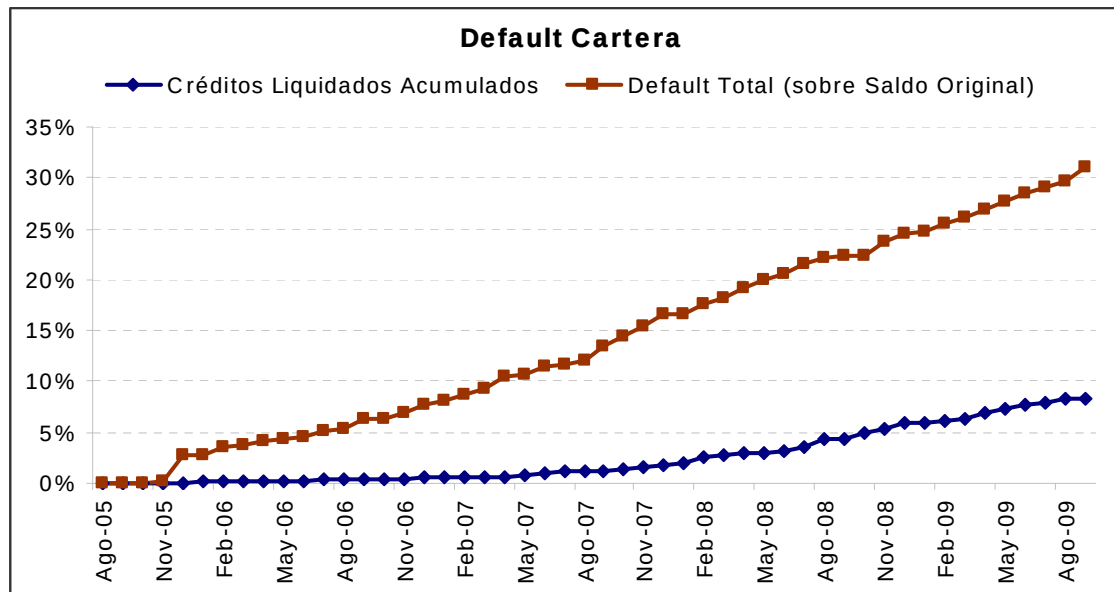
Prepagos Voluntarios

Este patrimonio acumula prepagos parciales y totales de activos, los que a septiembre de 2009 ascienden a un monto equivalente a UF 41.645, los cuales representan un 3,76% de la cartera al momento de la fusión de los patrimonios 21 y 22.



Default Acumulado

A septiembre de 2009, se han liquidado activos por monto acumulado de UF 91.411, lo que representa un 8,26% en relación al saldo insoluto que había al momento de la fusión. Por su parte el nivel de *default* -medido como toda la mora mayor a 90 días más los activos efectivamente liquidados- de la cartera, alcanza un 31,01%. A continuación se muestra un gráfico con la evolución de ambos indicadores.



Otros Antecedentes

A continuación se presenta un cuadro con otros antecedentes relevantes del patrimonio, comparando niveles a agosto de 2009 (actuales) con diciembre de 2002 (inicial).

Fecha	LTV ²	Tasación	Tasa de Interés	Antigüedad de la Cartera
Actual	79,82%	776	10,18%	94
Inicial	83,37%	775	10,19%	15

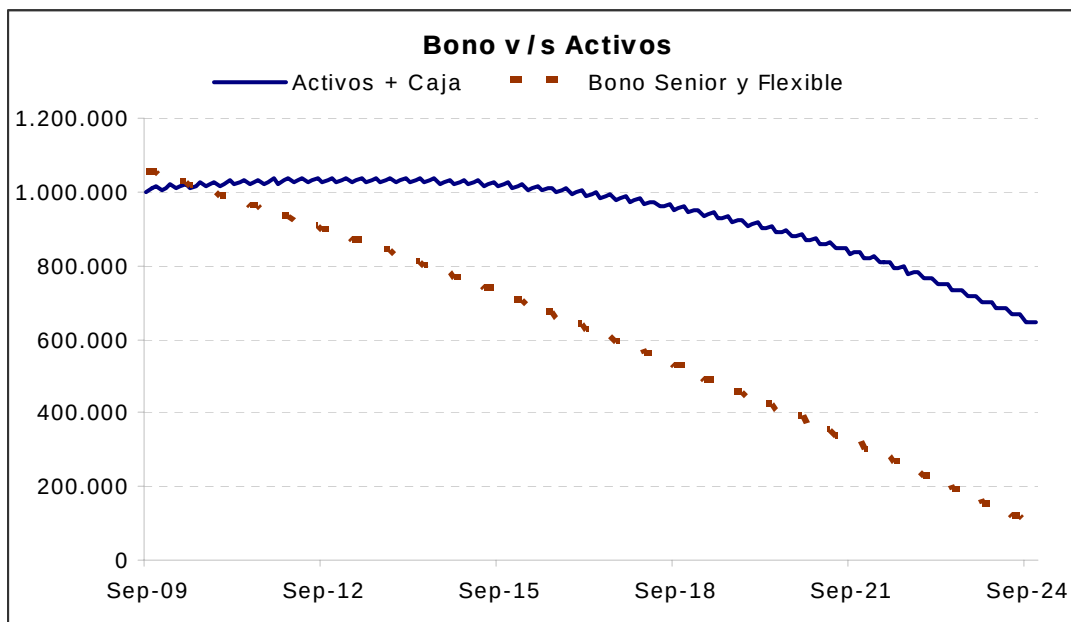
Prepagos de Bonos

A la Fecha se han realizado los siguientes prepagos para cada una de las serie de bonos:

Serie	Monto en UF
Serie A	9.395
Serie B	2.818
Serie C	36.259
Serie D	9.483
Serie H	6.890
Serie I	2.067
Serie J	32.422
Serie K	8.559

Antecedentes de los Bonos Securitizados

El siguiente gráfico se proyecta el saldo insoluto de las series preferentes y de las series flexibles comparado con el saldo insoluto de los activos más una estimación de los activos líquidos. Se trabaja sobre la base de flujos teóricos (asumiendo ausencia de prepagos y *default*).



² LTV: Relación existente entre la adeudado y la tasación

El presente patrimonio separado, durante toda su vida, tiene activos superiores a las series *senior* de la emisión, ya que sus flujos también pueden ser destinados al pago de las series E, L, F, M, G y N (Series Flexibles y Rescatables). De acuerdo con lo establecido en las respectivas tablas de desarrollo, dichas series se pagan si hay fondos por sobre las UF 5.000 después del pago de las series preferentes. En el caso que corresponda realizar un pago y no existan fondos suficientes, este pago se posterga hasta el momento en que se reúna el monto necesario.

En cuanto a las series rescatables BBICS-UF y BBICS-VM, han prepagado un total de UF 4.191 y UF 3.170 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.”