

Securizadora Bice S.A. Vigésimo Primer Patrimonio Separado
Octubre 2008

Categoría de Riesgo y Contacto			
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos Securitizados		Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Series A, B, H e I	AAA	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Series C, D, J y K	AA	Analista	Marilyn Ahuad N.
Series E y L	BBB	Teléfono	56 – 2 – 204 73 15
Series F y M	C		56 – 2 – 204 72 93
Series G y N	C	Fax	56 – 2 – 223 4937
Tendencia	Estable	Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional	Sitio Web	www.humphreys.cl
Estados Financieros Base	Junio de 2008	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

Datos Básicos Bono Securitizado						
Serie	Descripción	Valor Nominal Inicial (UF)	Valor Nominal Título (UF)	Valor Par (UF) al 30/08/2008	Tasa de Interés	Fecha Vencimiento
A	Preferente	110.000	5.000	58.872,62	3,0%	Diciembre – 2012
B	Preferente	33.000	1.000	17.661,78	3,0%	Diciembre – 2012
H	Preferente	110.000	5.000	237.457,95	3,0%	Diciembre – 2012
I	Preferente	33.000	1.000	62.104,38	3,0%	Diciembre – 2012
C	Preferente	260.000	5.000	114.326,87	4,2%	Diciembre – 2025
D	Preferente	68.000	1.000	57.168,00	4,2%	Diciembre – 2025
J	Preferente	375.000	5.000	1.120,94	4,2%	Diciembre – 2025
K	Preferente	99.000	1.000	82.442,10	4,2%	Diciembre – 2025
E	Flexible	132.000	132.000	24.732,64	4,2%	Diciembre – 2025
L	Flexible	93.000	93.000	363.581,12	4,2%	Diciembre – 2025
F	Rescatable	55.000	1.000	95.985,33	4,2%	Diciembre – 2025
M	Rescatable	122.000	1.000	90.832,19	4,2%	Diciembre – 2025
G	Subordinada	1.000	1.000	127.332,89	4,2%	Diciembre – 2025
N	Subordinada	1.000	1.000	1.061,09	4,2%	Diciembre – 2025
Total		1.492.000				

Resumen Características Cartera Securitizada					
Tipo de Activo	Saldo Insoluto (UF)	# Activos	Tasa Promedio	LTV Actual * Promedio	Valor Promedio Tasación
Contratos de Leasing Habitacional	1.021.978	1.928	10,18%	79,82	776
* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles. Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte Agosto de 2008. 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 contratos de leasing habitacional y las inversiones de los excedentes de caja.

A agosto de 2008 el valor de los activos del patrimonio separado – saldo insoluto de los contratos de leasing vigentes, incluyendo los saldos disponibles – representa en torno al 112,81% 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 92,65%.

Con una cartera de activos de 38 meses de antigüedad promedio, los prepagos acumulados de los contratos de leasing alcanzaban el 2,82% y el *default* de cartera se situaba en 23,05%, 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.

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.

Perspectivas de la Clasificación

Si bien la tendencia de la clasificación se mantiene en “Estable”, se espera que a futuro, al menos, se mantengan constantes los niveles de recaudación y que la cartera de activos - en cuanto a sus niveles de morosidad - no experimente un deterioro, por cuanto los niveles actuales se consideran cercanos al límite de lo compatible las clasificaciones de riesgo asignadas.

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.

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.

Categoría BBB

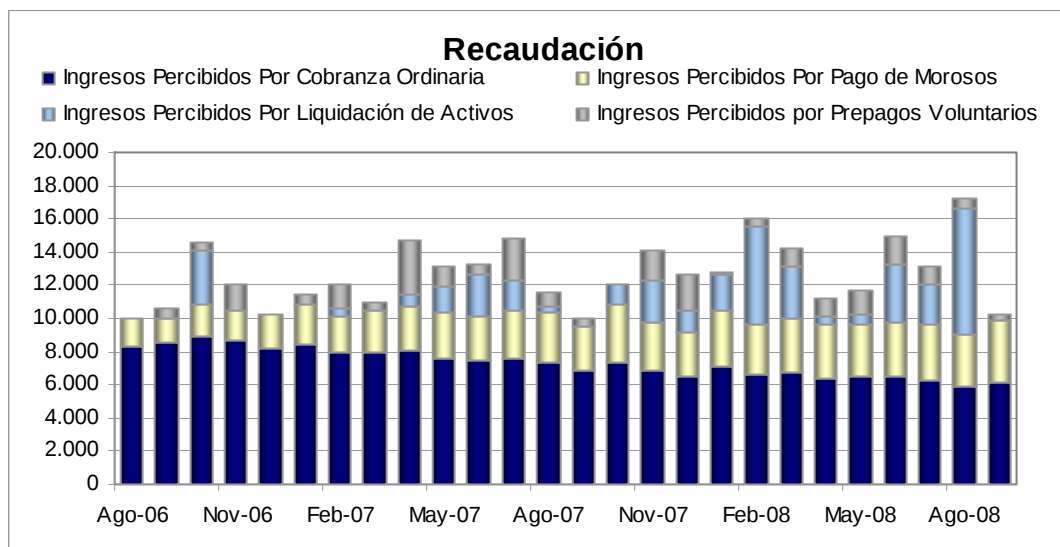
Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría C

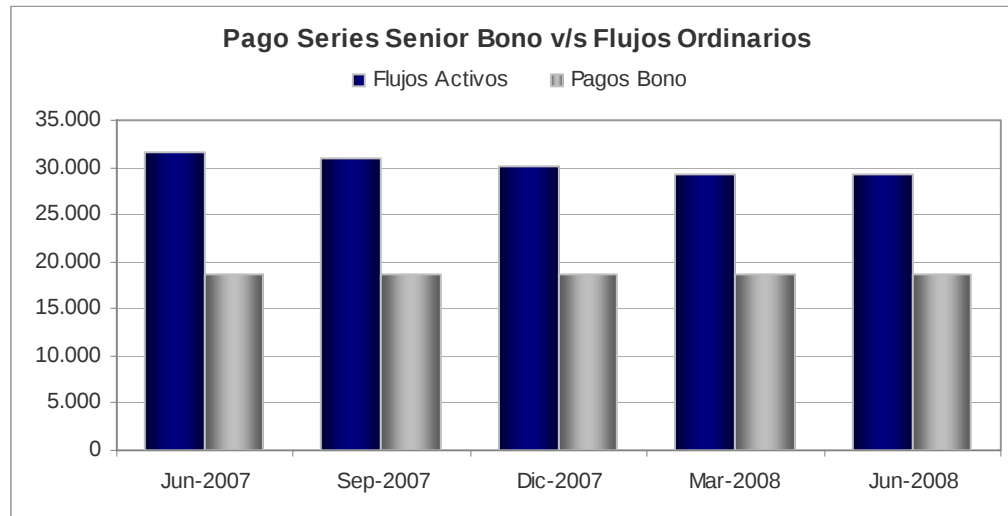
Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Recaudación: cobranza ordinaria efectuada

De acuerdo con las cifras de los últimos 12 meses, es decir, entre agosto de 2008 y septiembre de 2007, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación de UF 13.340, registrándose la menor recaudación en septiembre de 2007 (UF 9.983) y la mayor en agosto de 2008 (UF 17.274).

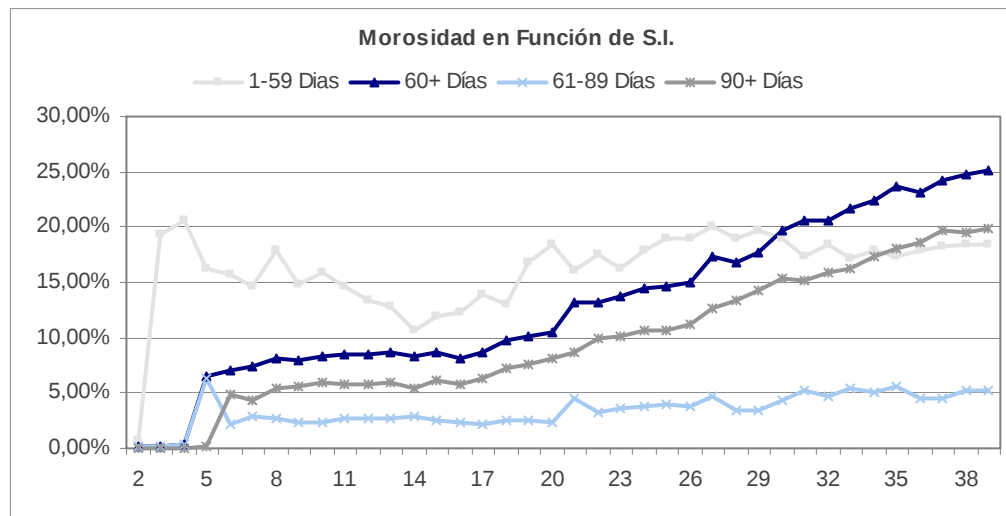


En el siguiente gráfico se muestra la recaudación de la cartera de activos en comparación con los pagos hechos a las series preferentes de los bonos.



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 agosto de 2008, 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 20% y 25%, respectivamente.



Hay que destacar que dado el *seasoning* de los activos (38 meses), a juicio de **Humphreys**, la morosidad presenta niveles elevados, especialmente al considerar la mora más dura (superior a 90 días).

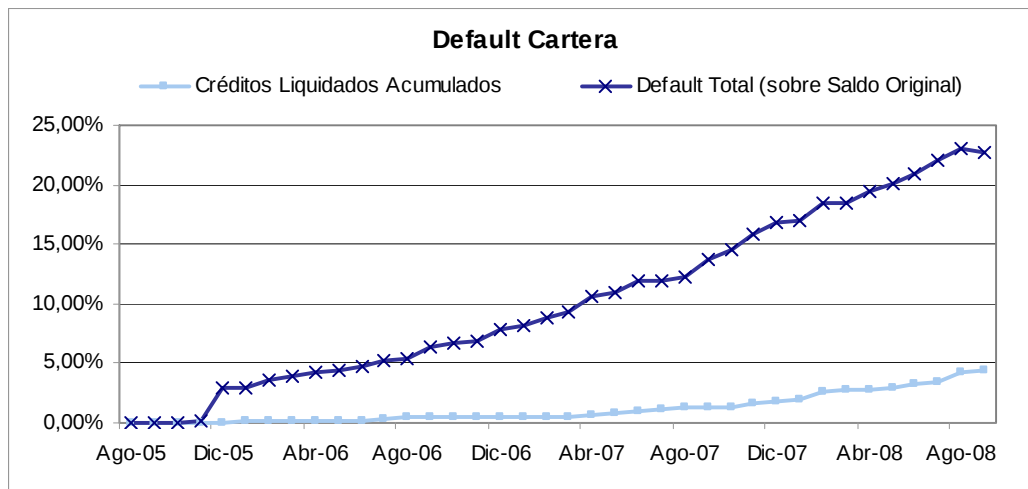
Prepagos Voluntarios

Este patrimonio acumula prepagos parciales y totales de activos, los que a agosto de 2008 ascienden a un monto equivalente a UF 31.579, los cuales representan un 2,85% de la cartera al momento de la fusión de los patrimonios 21 y 22.



Default Acumulado

El nivel de *default* - medido como toda la mora mayor a 90 días más los activos efectivamente liquidados - de la cartera, se presenta en el siguiente gráfico:

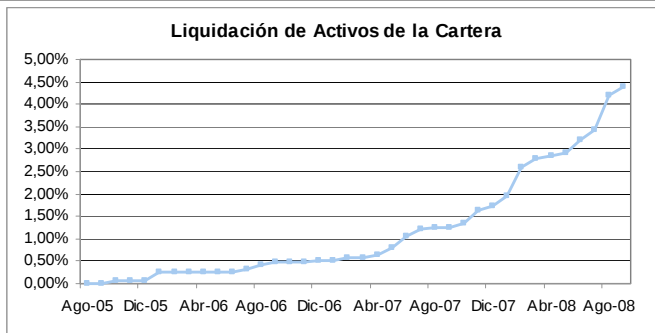


Otros Antecedentes

Deuda Actual, Tasación Original, Tasa de Interés

<i>Contratos de Leasing Habitacional</i>		
	<i>Original</i>	<i>Actual</i>
<i>Tasación Promedio</i>	775	776
<i>Tasa de interés</i>	10,19%	10,18%
<i>LTV</i>	83,37	79,82%

Liquidación de Activos



A agosto de 2008, se han liquidado activos por UF 8.489, lo que representa un 4,38% en relación al saldo insoluto que había al momento de la fusión.

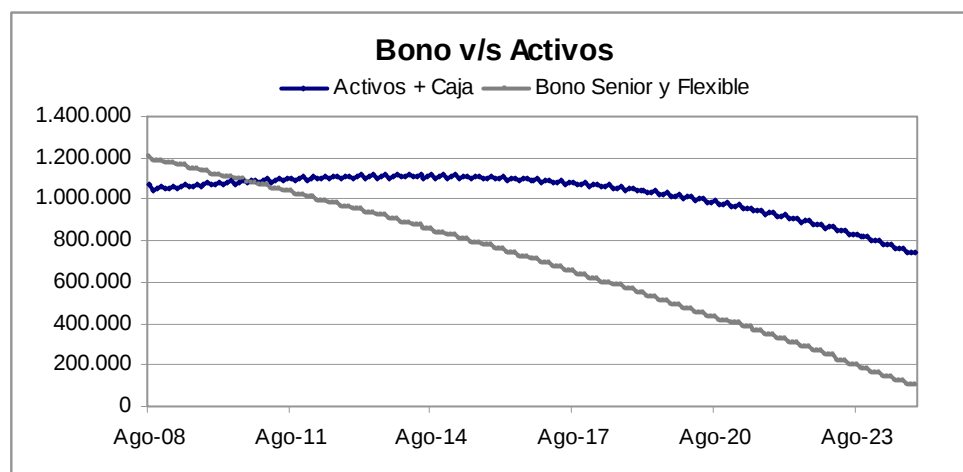
Prepagos de Bonos

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

Serie	Monto en UF
Serie A	6.528
Serie B	1.958
Serie C	22.786
Serie D	5.959
Serie H	2.811
Serie I	844
Serie J	11.793
Serie K	3.114

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*).



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.

A agosto de 2008, no se han producido pagos de las series Flexibles; en cuanto a la serie rescatable BBICUF, en junio de 2006, se prepagó un total de UF 3.094,01.

“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.”