

Securizadora Bice S.A. Segundo Patrimonio Separado
Abril 2008
Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento		Categoría	Contactos	
Bonos Securitizados:			Socio Responsable Gerente a Cargo	Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D.
Series C - D Serie E		AA+ ¹ C	Analista Teléfono	Marilyn Ahuad N. 56 – 2 – 204 73 15
Perspectiva Series C – D		Favorable ²	Fax Correo Electrónico	56 – 2 – 223 49 37 ratings@humphreys.cl www.humphreys.cl
Estados Financieros		Diciembre de 2007	Sitio Web Tipo de Reseña	Informe Anual

Datos Básicos de la Operación

Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado BBICS-B
Inscripción Registro de Valores	N° 282, 20 de diciembre de 2001
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional y Mutuos Hipotecarios
Originador	Banco del Desarrollo Banderesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. Inmobiliaria Prohogar Ltda.
Representante Tenedores de Bonos	Banco BBVA

Datos Básicos Bono Securitizado

Serie	Descripción	Valor Nominal Inicial (UF)	Valor Nominal Título (UF)	Valor Par (UF) al 29/02/2008	Tasa de Interés	Fecha Vencimiento
C	Preferente	1.090.000	5.000	743.034,94	6,0%	21/06/2026
D	Preferente	274.000	1.000	185.522,13	6,0%	21/06/2026
E	Subordinada	197.000	197.000	282.586,71	6,0%	21/06/2026

Resumen Características Cartera Securitizada

Tipo de Activo	Saldo Insoluto (UF)	# Activos	Tasa Promedio	LTV Actual * Promedio	Valor Promedio Tasación
Contratos de Leasing Habitacional	71.768,52	107	10,81%	75,46	977
Mutuos Hipotecarios Endosables	799.314,07	1.615	9,57%	56,18	1.078
Total	871.082,59	1.722	9,67%	57,77	1.070

* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles.

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte a febrero 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 mutuos hipotecarios, contratos de leasing habitacional y las inversiones de los excedentes de caja.

¹ La clasificación se modificó en octubre de 2007 desde "Categoría AA" con perspectiva "Favorable" a "Categoría AA+", con perspectiva "Estable".

² La perspectiva, para las series C y D se modificó desde "Estable" a "Favorable", manteniéndose "Estable" para la serie E.

El cambio de tendencia de clasificación obedece al hecho que la cartera de respaldo ha presentado, en los distintos aspectos de relevancia, un comportamiento más favorable en relación con los supuestos utilizados por **Humphreys** en sus modelos de evaluación. Esto ha implicado que el sobrecolateral de la operación haya experimentado un deterioro inferior al inicialmente presupuestado; esta situación no debiera alterarse significativamente a futuro debido la antigüedad promedio de los activos de la cartera, por lo que en el mediano plazo podría traducirse en un alza de la categoría de riesgo de los bonos del presente patrimonio.

A febrero de 2008 el valor de los activos del patrimonio separado – saldo insoluto de los créditos vigentes y fondos disponibles – representa en torno al 106% del monto de los bonos preferentes. A la fecha de emisión, diciembre de 2002, este *ratio* se encontraba en alrededor de 92%. Si bien los activos son superiores a los pasivos, aún existe el riesgo que los activos caigan en *default*; situación que podría llegar a afectar al patrimonio separado.

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 igual o menor rigurosidad que los supuestos al momento de definir las variables que sirvieron de base para sensibilizar los flujos del patrimonio separado. A la fecha, la cartera crediticia presenta una morosidad sobre 90 días de 10,67%, porcentaje que a futuro no debiera tener incrementos significativos si se considera el grado de madurez de los activos, los cuales presentan una antigüedad promedio de 90 meses. Por otra parte, los activos efectivamente liquidados representan el 3,55% del saldo insoluto original del portafolio.

El nivel de pre pago de activos, a agosto del año en curso éste representa, en términos acumulados, el 26,21% de saldo insoluto original de la cartera. A igual mes de los años 2005, 2006 y 2007 este porcentaje ascendía a 12,42%, 18,87% y 22,69%, respectivamente.

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

Favorable:

La tendencia **Favorable** de las series C y D obedece a que su categoría de riesgo podría verse mejorada, en el corto o en el mediano plazo, como consecuencia del comportamiento que ha tenido la cartera securitizada.

Definición Categorías de Riesgo

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.

“+” Corresponde a los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

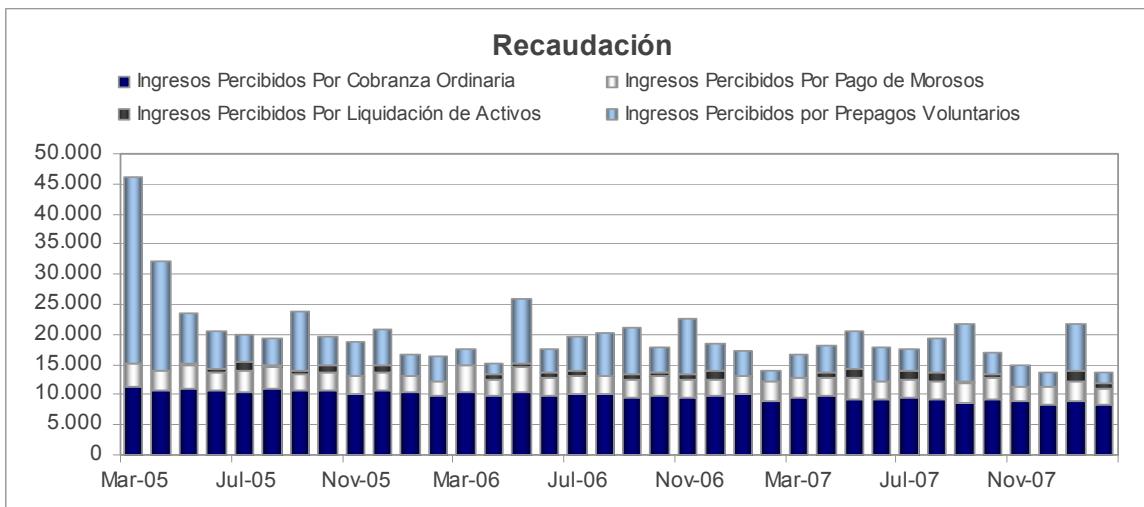
Categoría C

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

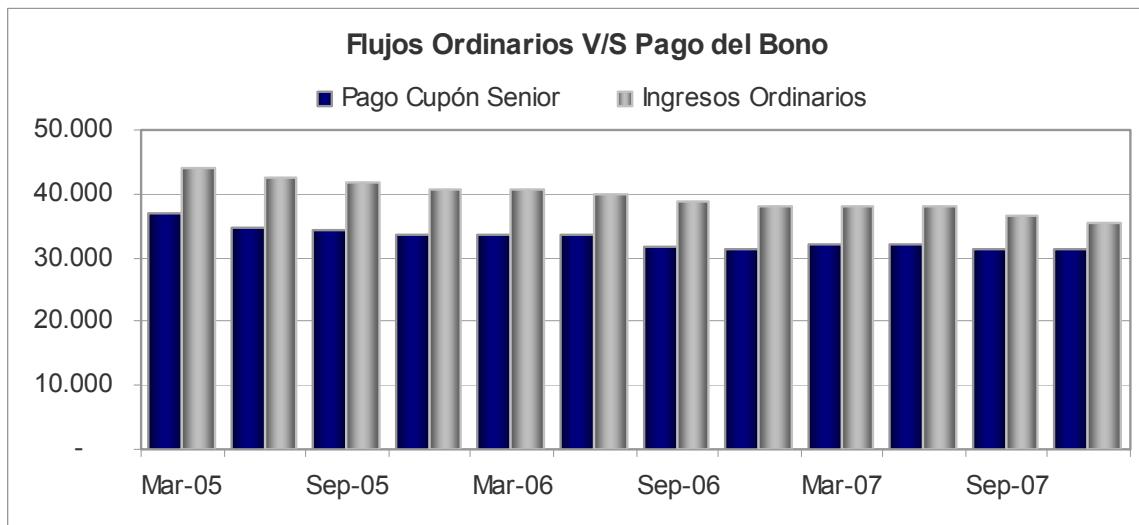
De acuerdo con las cifras de los últimos 12 meses, es decir, entre marzo de 2007 y febrero de 2008, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación de UF 17.704 registrándose la menor recaudación en el mes de diciembre de 2007 (UF 13.775) y la mayor en el mes de septiembre de 2007 (UF 21.716).

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



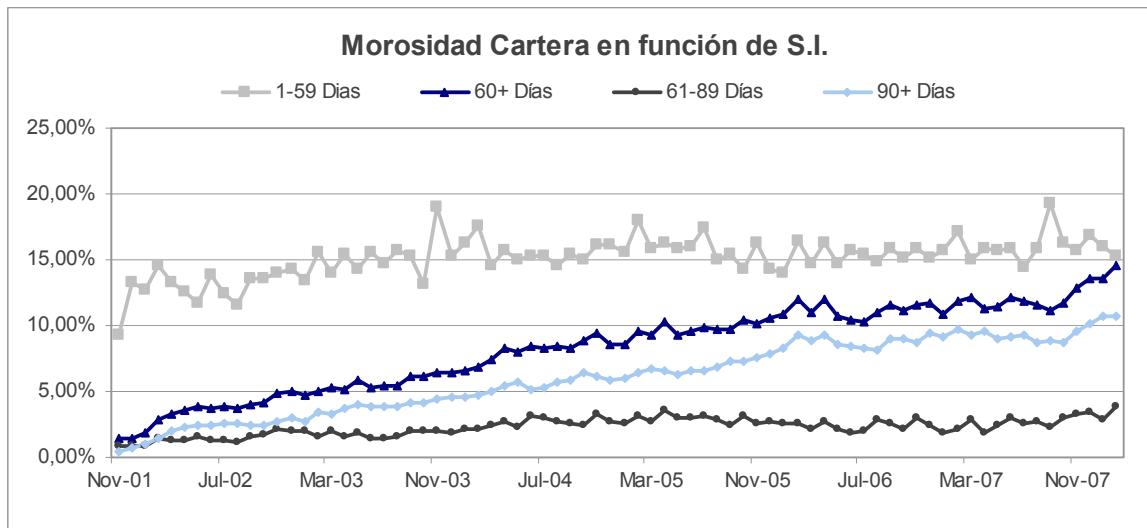
A partir de abril de 2005 la tendencia que venía mostrando el patrimonio separado en relación a los prepagos voluntarios se revierte y comienza a disminuir. A febrero de 2008 los prepagos voluntarios medidos en función del saldo insoluto inicial de la cartera representan en torno al 26%.

En el siguiente gráfico se muestra la recaudación de la cartera de activos (pagos ordinarios, excluyendo prepagos y liquidación de activos) en comparación con los pagos hechos a las series preferentes de los bonos:



Morosidad de la Cartera de Activos

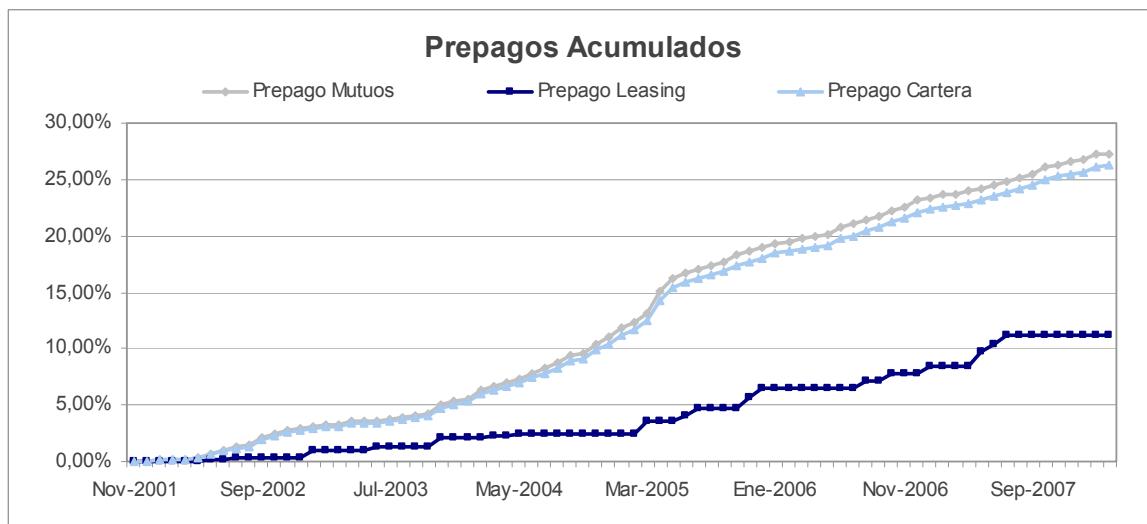
El comportamiento de la cartera indica que durante los últimos 12 meses el grueso de la morosidad está dada por clientes que poseen una o dos cuotas atrasadas (en promedio se ubica alrededor del 16,04%), las morosidades promedio de dos o más cuotas se encuentran en 12,21% y tres o más cuotas alcanzan al 9,37% (morosidad medida sobre el saldo insoluto vigente).



A febrero de 2008, la cartera presenta 15,38% de deudores con una o dos cuotas atrasadas, 14,46% cuenta con más de dos cuotas morosas y 10,67% mantiene más de tres cuotas atrasadas.

Prepagos Voluntarios

A febrero de 2008, los prepagos voluntarios acumulan un monto equivalente a UF 420.926,80, los cuales representan 26,21% de la cartera original. Los mutuos hipotecarios acumulan un porcentaje de prepago del 27,31% y los contratos de leasing habitacional de 11,19%.



El presente patrimonio separado no cuenta con un riesgo de prepago importante, ya que los activos que lo componen superan los pasivos. De esta manera, el riesgo por este concepto sería bajo un escenario de un fuerte incremento en los niveles de *default* unido con una disminución en los niveles de recuperabilidad de los activos subyacentes liquidados.

Otros Antecedentes

Deuda Actual, Tasación Original, Tasa de Interés y Prepagos de Bonos

Deuda Actual

La cartera, a febrero de 2008, presenta una relación entre la deuda actual y la tasación original de los bienes asociados a los créditos vigentes, de 57,77%, observándose una disminución con respecto a marzo de 2007 en que la relación era de 60,14%.

Tasación Original

El valor promedio de tasación original medido en unidades de fomento ha descendido desde UF 1.075,70 hasta UF 1.070,00 desde marzo de 2007 a febrero de 2008.

Tasa de interés

La tasa de interés promedio ponderada a la cual están sujetos los créditos vigentes se ubica en 9,67% a febrero de 2008, manteniéndose constante desde marzo de 2005.

Pre pago de Bonos

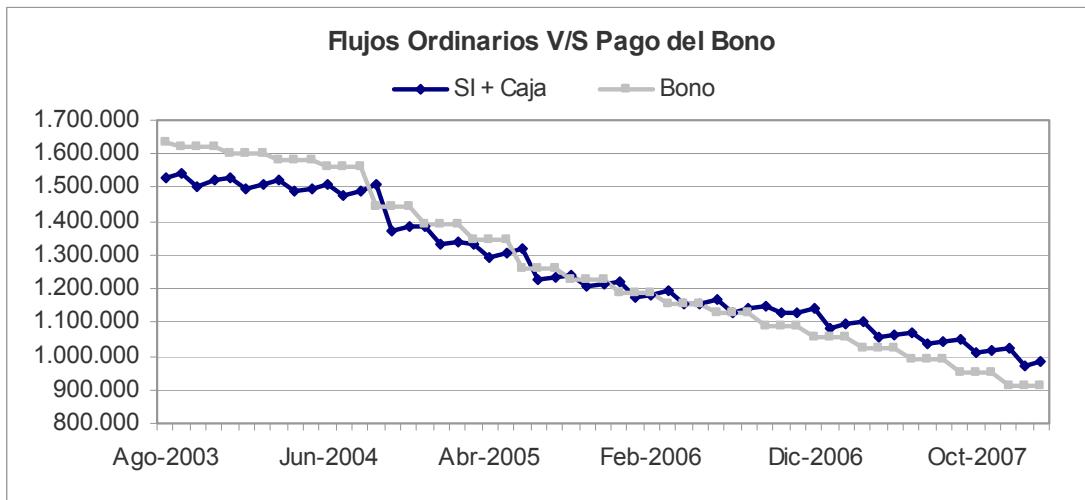
A la fecha se han prepagado 62 títulos de la serie C y 77 de la serie D

Los pre pagos efectuados a las series C y D representan del total de bonos senior inicialmente emitidos, un 17,89% y un 4,45%, respectivamente.

Fecha	Nº Títulos	Monto Pago UF	% sobre Monto Original Serie Preferente
Sep 2004	41	100.772,52	5,87%
Dic 2004	14	34.198,05	7,86%
Mar 2005	12	28.412,98	9,52%
Jun 2005	29	69.242,27	13,55%
Sep. 2005	6	13.744,45	14,35%
Dic 2005	12	26.638,02	15,90%
Mar 2006	7	14.059,41	16,72%
Jun 2006	5	11.710,57	17,40%
Sep 2006	12	20.476,60	18,59%
Dic 2006	7	19.000,00	19,70%
Mar 2007	7	18.702,74	20,79%
Jun 2007	5	12.590,25	21,52%
Sep 2007	8	22.856,25	22,85%
Dic 2007	7	21.528,67	24,11%
Total	172	413.933,49	24,11%

Antecedentes de los Bonos Securitizados

El siguiente gráfico representa el saldo insoluto de los activos más los fondos disponibles comparados con el valor nominal del bono securitizado de la serie preferente, medido durante cada mes.



Hasta febrero del presente año, el emisor ha efectuado prepagos de bonos por sorteo, por un monto total de UF 413.933, lo que representa un 24,11% del capital original. Respecto a los bonos senior vigentes, series C y D, los pagos anticipados ascienden a 28,13%, del monto originalmente emitido.

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.

"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."