

Securitizadora Bice S.A Vigésimo Primer Patrimonio Separado
Octubre 2006
Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos Securitizados		Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Serie A y B	AAA	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Serie C y D	AA	Analista	Marilyn Ahuad N.
Serie E	BBB	Teléfono	56 – 2 – 204 73 15
Serie F y G	C		56 – 2 – 204 72 93
Tendencia	<i>Estable</i>	Fax	56 – 2 – 223 4937
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional	Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
		Sitio Web	www.humphreys.cl
Estados Financieros Base	Junio de 2006	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 Títulos de Deuda	Banco de Chile

Datos Básicos Bono Securitizado

Serie	Descripción	Valor Nominal Inicial (UF)	Valor Nominal Título (UF)	Valor Par (UF) al 30/08/2006	Tasa de Interés	Fecha Vencimiento
A	Preferente	110.000	5.000	99.039	3,0%	Diciembre – 2012
B	Preferente	33.000	1.000	29.712	3,0%	Diciembre – 2012
C	Preferente	260.000	5.000	262.058	4,2%	Diciembre – 2025
D	Preferente	68.000	1.000	68.538	4,2%	Diciembre – 2025
E	Flexible	132.000	132.000	137.214	4,2%	Diciembre – 2025
F	Rescatable	55.000	1.000	62.959	4,2%	Diciembre – 2025
G	Subordinada	1.000	1.000	1.205	4,2%	Diciembre – 2025
Total		659.000				

Resumen Características Cartera Securitizada

Tipo de Activo	Saldo Insoluto (UF)	# Activos	Tasa Promedio	LTV Actual * Promedio	Valor Promedio Tasación
Contratos de Leasing Habitacional	481.069,86	801	10,94%	90,56	795

* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte Agosto de 2006. 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, contratos de leasing habitacional y las inversiones de los excedentes de caja.

A agosto de 2006 el valor de los activos – saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los saldos en las cuentas de ahorro metódico (AFV) y fondos disponibles – representan en torno al 110,68% del monto de los bonos preferentes; en este cálculo se excluye el bono Flexible¹, al incluir dicha serie la razón activo sobre pasivo disminuye a 85,22%.

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.

En el último año se ha observado altos niveles de morosidad, en relación al *seasoning* de los activos del patrimonio separado. Sin embargo, esta situación se encuentra dentro de las estimaciones hechas por *Humphreys*.

A agosto de 2006, con una cartera de activos de 18 meses de antigüedad, los prepagos acumulados de activos alcanzaban un 1% y el *default* de cartera representaba un 11%, ambos calculados como porcentaje del saldo insoluto original de la cartera (por *default* se entiende activos con mora superior a 90 días).

Por su parte, la clasificación de las series E, F y G, 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. Con todo, la Serie E se ve beneficiada con respecto a las series F y G, por cuanto estas dos últimas están subordinada al pago de la primera.

Perspectivas de la Clasificación

En general, el patrimonio separado ha tenido un comportamiento estable y dentro de los parámetros esperados. Bajo este contexto, se califican las perspectivas de la clasificación en “**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 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.

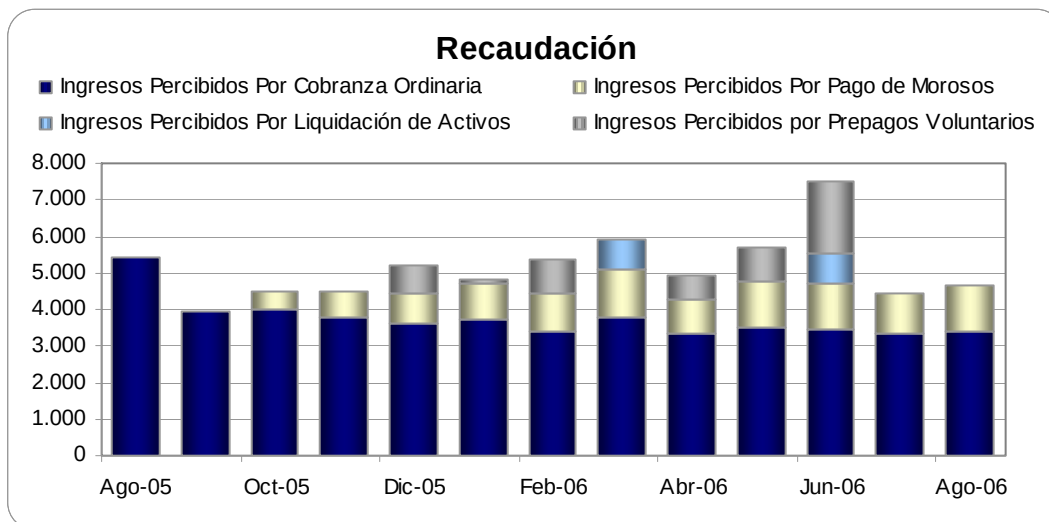
Categoría C

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.

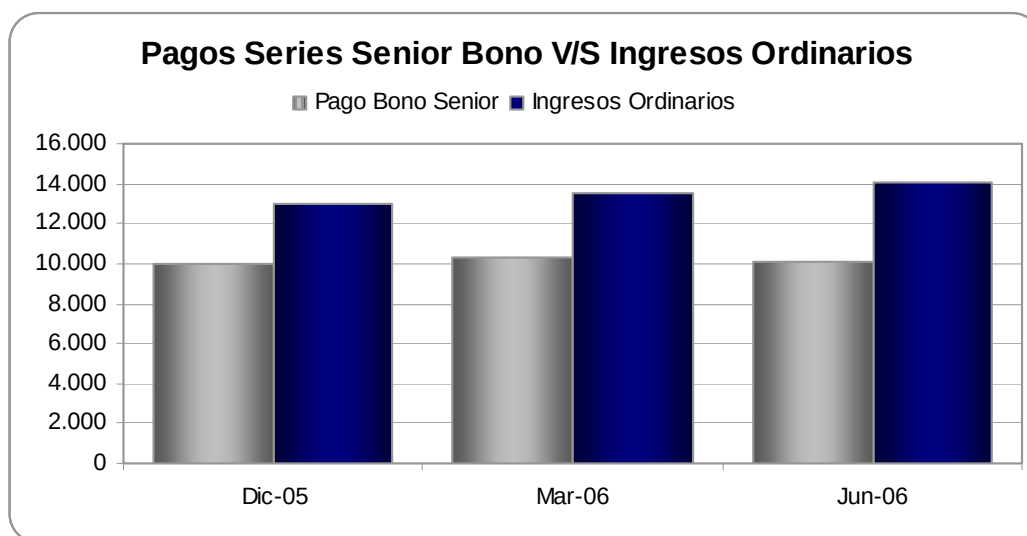
¹ El bono Flexible cuyo pago se encuentra subordinado al pago de las series senior de la emisión; es decir, se paga lo establecido en su tabla de desarrollo, toda vez que luego del pago de las series senior existan excedentes por sobre las UF 5.000. Esta serie tiene la posibilidad de alterar su tabla de desarrollo, en la medida que signifique una postergación de los pagos, en el caso que la modificación que se le haga a la tabla de desarrollo considere un adelantamiento en los pagos, éste tendrá como límite el monto de los pagos que anteriormente se hayan postergado.

Recaudación: cobranza ordinaria efectuada

De acuerdo con las cifras de los últimos 12 meses, es decir, entre septiembre de 2005 y agosto de 2006, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación de UF 5.597, registrándose la menor recaudación en el mes de septiembre de 2005 (UF 3.940) y la mayor en el mes de junio de 2006 (UF 8.322). El total de recaudaciones del mes incluye tanto las recaudaciones por pagos al día y morosos, los prepagos que se realizaron en dicho mes y los ingresos percibidos por liquidación de activos.

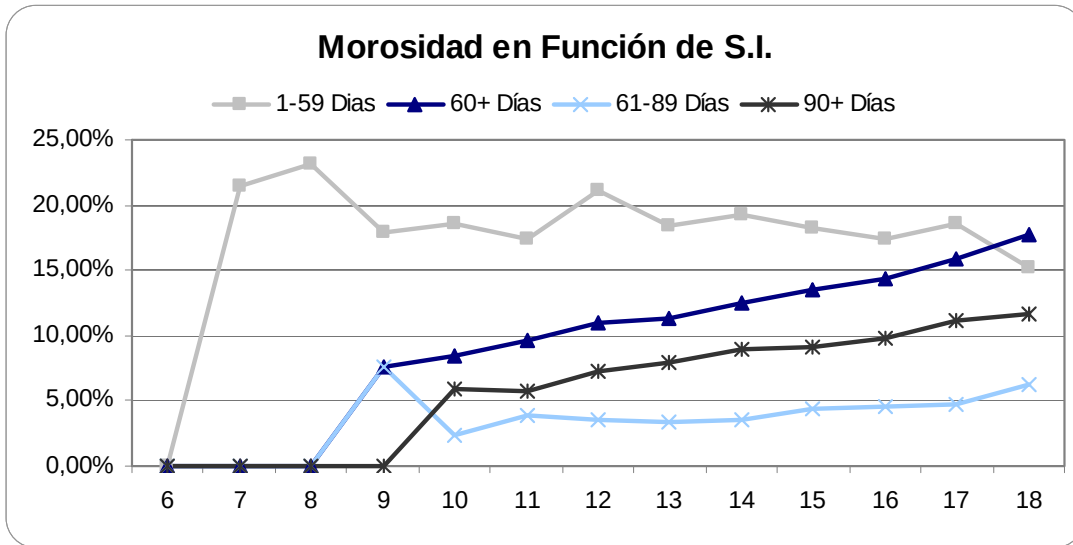


En el siguiente gráfico se muestra la recaudación de la cartera de activos en comparación con los pagos hechos a las series preferentes de los bonos.



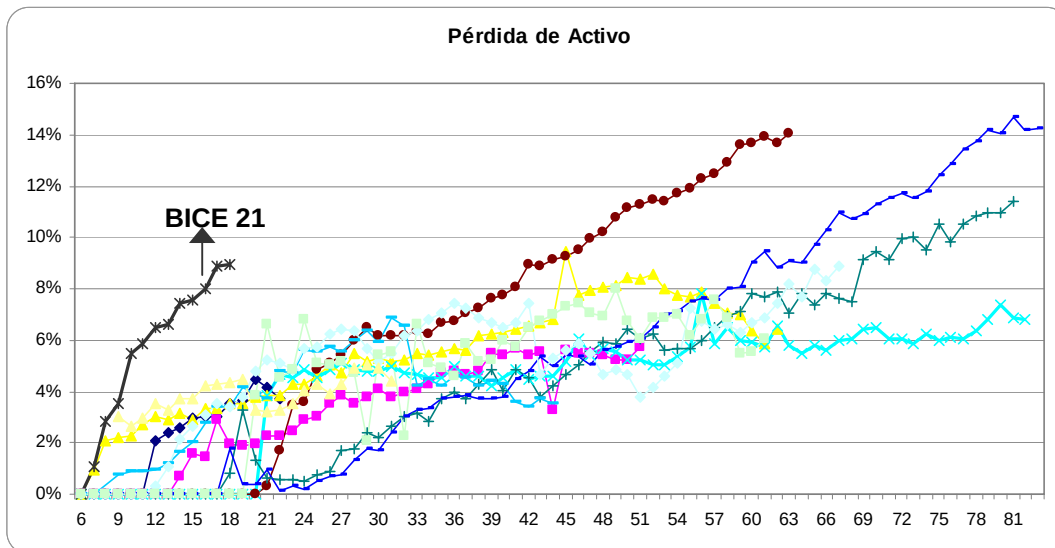
Morosidad de la Cartera de Activos

El comportamiento de la cartera indica que durante los últimos 12 meses el grueso de la morosidad está dada por clientes que poseen una o dos cuotas atrasadas, que a agosto de 2006 se ubica alrededor del 15%. Las morosidades promedio de tres o más cuotas alcanzan al 11,59% en agosto de 2006.



Hay que destacar que dado el *seasoning* de los activos (18 meses), a juicio de **Humphreys**, la morosidad presenta niveles elevados, especialmente al considerar la mora más dura (superior a 90 días). Sin embargo, a pesar de ello, dichos indicadores se encuentran dentro de los parámetros presupuestados en el modelo aplicado por **Humphreys**. Con todo, producto de la tendencia ascendente que exhibe la morosidad, es necesario monitorear con particular atención la evolución futura de los indicadores.

Al comparar los niveles de pérdida esperada de los activos² con otros portafolios de Leasing Habitacional de similares características, se observa que la cartera del presente patrimonio separado muestra un deterioro comparativamente elevado, tal como se muestra en el siguiente gráfico.



² La pérdida esperada de los activos es un indicador calculado por **Humphreys** para llevar a cabo una comparación por *seasoning* de la morosidad de las diferentes carteras securitizadas. El índice se obtiene de multiplicar los el *stock* de cartera, para cada nivel de mora, por un ponderador predeterminado e idéntico en todas las situaciones.

Si bien, dado el *seasoning* de los activos, la morosidad comparativa es alta, hay que mencionar que el originador de los créditos se encuentra reestructurando el departamento de cobranza lo que debiera repercutir favorablemente en la morosidad del patrimonio separado.

Prepagos Voluntarios

Este patrimonio comienza a registrar prepagos parciales de activos a partir de diciembre de 2005, los que a agosto de 2006 acumulan un monto equivalente a UF 3.380, los cuales representan un 1,09% de la cartera original.



El presente patrimonio separado, en lo que respecta a las series preferentes, no cuenta con un riesgo de prepagos importante ya que los activos que lo componen superan el valor de los pasivos.

Otros Antecedentes

Deuda Actual, Tasación Original, Tasa de Interés y Liquidación de Activos

Deuda Actual

La cartera presenta una relación entre la deuda actual a agosto de 2006 y la tasación original de los bienes de créditos vigentes de 90,56%, observándose una ligera disminución con respecto a septiembre de 2005 cuando la relación era de 91,81%.

Tasación Original

El valor promedio de tasación original medido en unidades de fomento ha descendido marginalmente, desde UF 797,85 hasta UF 794,68 desde septiembre de 2005 a agosto de 2006.

Tasa de interés

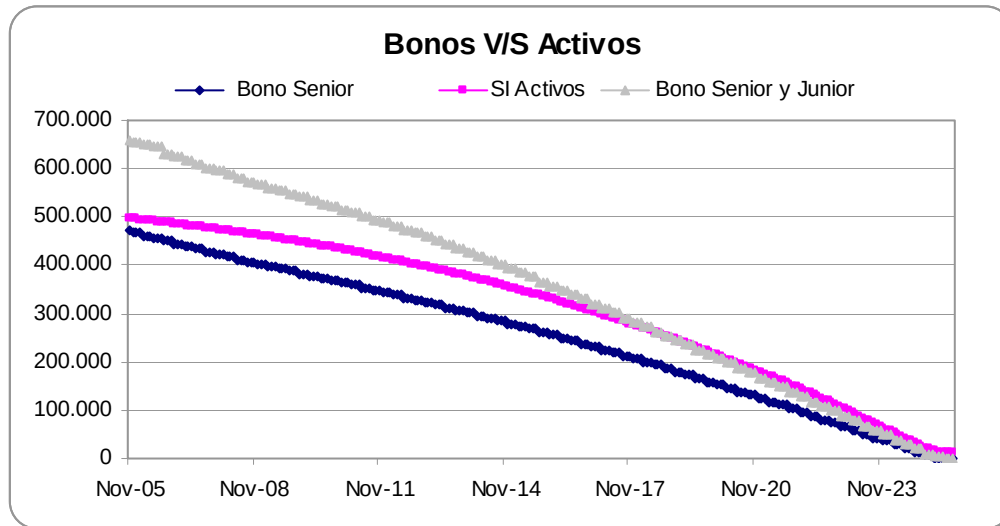
La tasa de interés promedio ponderada a la cual están sujetos los créditos vigentes se ubica en 10,94% a agosto de 2006, produciéndose un aumento marginal de 0,01% desde septiembre de 2005.

Prepago de Bonos

A la fecha no se han registrado pagos anticipados de los títulos de deuda.

Antecedentes de los Bonos Securitizados

El siguiente gráfico representa el saldo insoluto de la serie preferente medido en cada período, comparado con el saldo insoluto de los activos (sin incluir fondos líquidos).



El presente patrimonio separado tiene durante toda la vida activos superiores a las series *senior* de la emisión, ya que estos activos también deben respaldar las emisiones subordinadas de las series E, F y G (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 2006, no se han producido pagos de la serie Flexible; en cuanto a la serie Rescatable, en junio del presente año, se prepagó un total de UF 3.094,01.

Durante este período se ha procedido a capitalizar los intereses correspondientes a los bonos de la serie subordinada –Serie G– a una tasa del 4,2% 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.”