

Securitizadora Bice S.A.
(Sexto Patrimonio Separado)
Octubre 2009

Categoría de Riesgo y Contacto			
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos Securitizados:		Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Series C - D	AA	Analista	Cristóbal Oyarzún M.
Series E - F	C	Teléfono	56 – 2 – 204 73 15
Perspectiva	Favorable	Fax	56 – 2 – 223 49 37
		Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
		Sitio Web	www.humphreys.cl
Estados Financieros	Junio 2009	Tipo de Reseña	Informe Anual

Datos Básicos de la Operación	
Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado BBICS-F
Inscripción Registro de Valores	Nº 322, 12 de diciembre de 2002
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional y Mutuos Hipotecarios
	Banco del Desarrollo
Originador	Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. Delta Leasing Habitacional S.A.
Representante Tenedores de Bonos	Banco BBVA

Datos Básicos Bono Securitizado						
Serie	Descripción	Valor Nominal Inicial (UF)	Valor Nominal Título (UF)	Valor Par (UF) al 30/08/2009	Tasa de Interés	Fecha Vencimiento
C	Preferente	1.500.000	5.000	927.747	5,8%	21/04/2022
D	Preferente	374.000	1.000	231.937	5,8%	21/04/2022
E	Subordinada	314.000	314.000	386.918	5,8%	21/04/2022
F	Subordinada	28.000	28.000	40.641	5.8%	21/07/2027
		2.216.000		1.587.243		

Resumen Características Cartera Securitizada

Tipo de Activo	Saldo Insoluto (UF)	# Activos	Tasa Promedio	LTV Actual *	Valor Promedio Tasación
Contratos de Leasing Habitacional	304.682	523	11,15%	79,93	841
Mutuos Hipotecarios Endosables	868.299	1.768	8,83%	54,27	1.134
Total	1.172.981	2.291	9,43%	60,93	1.058

* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte Julio de 2009. 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.

La tendencia se mantiene en *Favorable*, ya que la cartera de respaldo ha continuado presentando, en los distintos aspectos de relevancia, un comportamiento positivo en relación con los supuestos utilizados por **Humphreys** en sus modelos de evaluación; no obstante que los prepagos han mostrado una evolución desfavorable, alcanzando los niveles de estrés máximos supuestos por el modelo, la cual es compensada con un nivel de *default* mucho más bajo de lo esperado. Esto ha implicado que el sobrecolateral de la operación haya experimentado un deterioro inferior al inicialmente presupuestado; esta situación, dada la antigüedad del patrimonio separado, no debiera alterarse significativamente a futuro, por lo que en el mediano plazo podría traducirse en un alza de la categoría de riesgo de los bonos del presente patrimonio (si es que el escenario económico actual no provoca un deterioro no esperado en el conjunto de activos).

A julio de 2009 el valor de los activos del patrimonio separado – saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los fondos disponibles – representa en torno al 109% del monto de los bonos preferentes. A la fecha de emisión, diciembre de 2002, este *ratio* se encontraba alrededor de 93%. Si bien los activos son superiores a los pasivos, lo que disminuye el riesgo de prepago, aún existe el riesgo que los activos caigan en *default*; situación que puede 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* 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 una moderación en la tasa de prepago de los mutuos hipotecarios, lo cual ha llevado a que estos créditos alcancen un prepago acumulado equivalente al 30,91% del saldo insoluto inicialmente transferido al patrimonio separado. Por su parte, la cartera total presenta un prepago acumulado de 27,11%, influenciado por el menor prepago de los contratos de leasing, los cuales presentan a la fecha niveles equivalentes al 14,03% del saldo original.

En cuanto al *default* acumulado -considerando dentro de éstos los activos con mora superior a 90 días y aquellos efectivamente liquidados- se observan niveles de 12,26%, alcanzando 6,82% para los mutuos hipotecarios endosables (MHE) y 31,04% en el caso de los contratos de leasing habitacional (CLH). Los activos efectivamente liquidados alcanzan a un 5,04% de la cartera total, medida sobre saldo insoluto original.

Por su parte, la clasificación de las series E flexible y F subordinadas se basa en el hecho que su pago está supeditado al pago de las series preferentes; absorbiendo prioritariamente las pérdidas de flujos estimados para los activos y, con ello, reforzando la clasificación de riesgo obtenida por las series C y D, aunque exponiendo a los tenedores de estos títulos subordinados a una alta probabilidad de pérdida de capital y/o intereses.

Definición Categoría 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.

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.

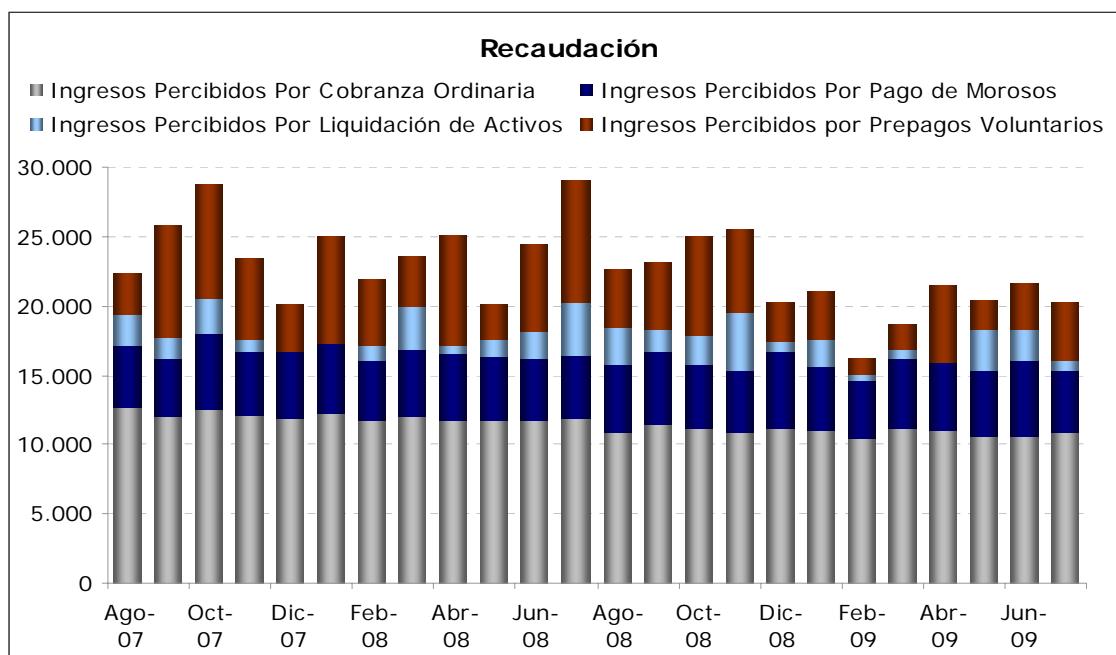
Perspectivas de la Clasificación

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

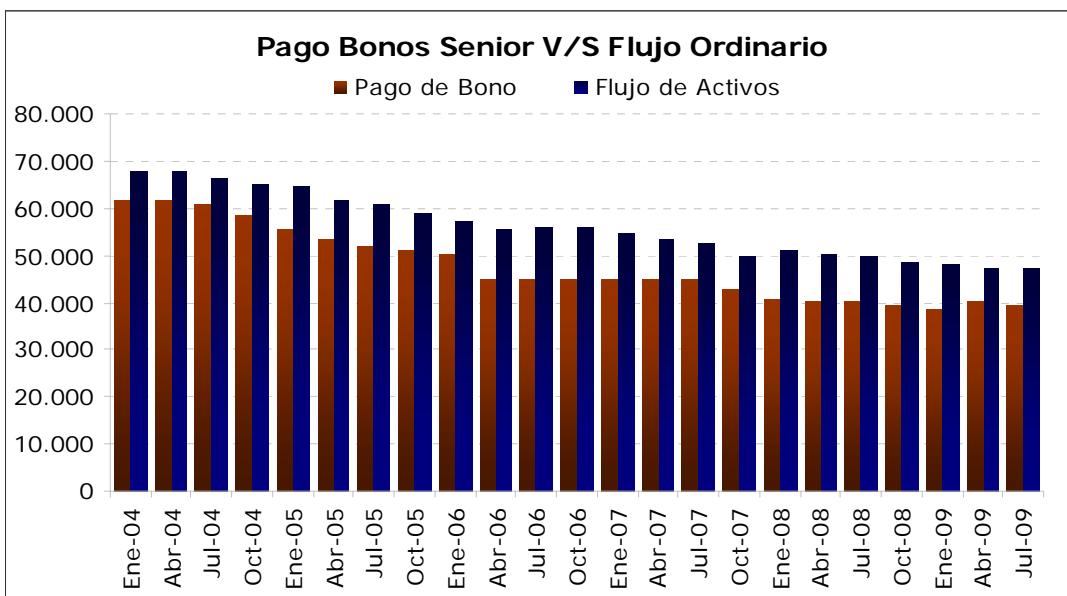
Análisis del Patrimonio

Recaudación: cobranza efectuada

De acuerdo con las cifras de los últimos 12 meses, entre agosto de 2008 y julio de 2009, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación de UF 21.342, registrándose la menor recaudación en febrero de 2009 (UF 16.164) y la mayor en noviembre de 2008 (UF 25.497).

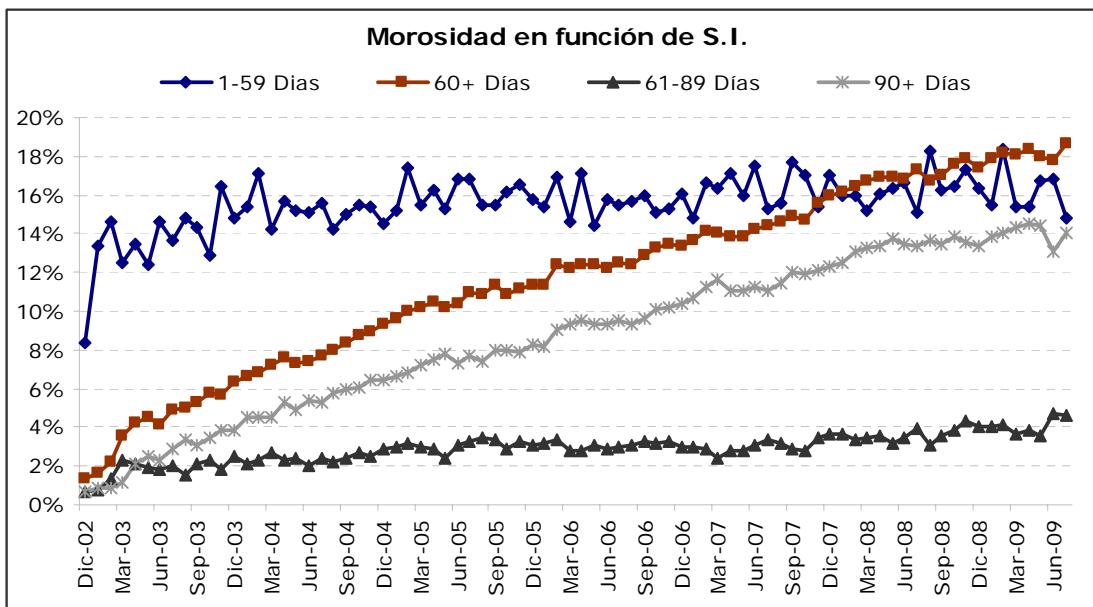


En el siguiente gráfico se muestra la recaudación de la cartera de activos (pagos ordinarios, excluyendo prepagos y liquidación de activos) en comparación con los pagos hechos a las series preferentes de los bonos.



Morosidad de la Cartera de Activos

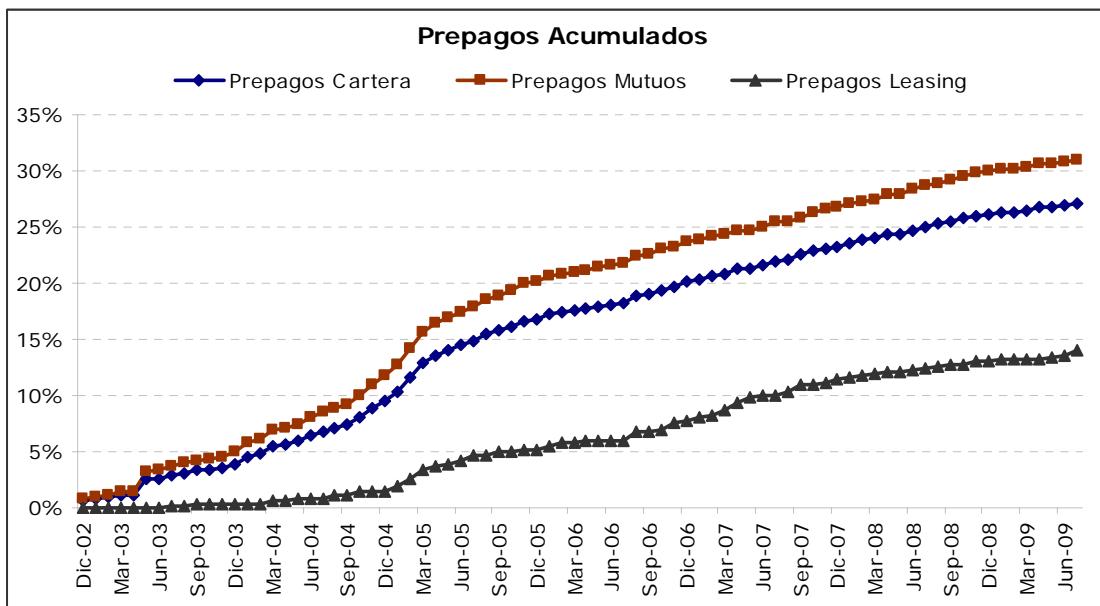
El comportamiento de la cartera indica que durante los últimos 12 meses el grueso de la morosidad está dada por clientes que poseen dos cuotas atrasadas, que en promedio se ubica alrededor del 17,76% del saldo insoluto vigente. La mora de tres o más cuotas alcanza 13,79% del saldo insoluto adeudado.



Los niveles de morosidad, especialmente la más dura (mora mayor a 90 días), muestran una pendiente creciente; sin embargo, se encuentran dentro de los niveles presupuestados en el modelo aplicado por **Humphreys**.

Prepagos Voluntarios

Este patrimonio comienza a registrar prepagos parciales de activos a partir de diciembre de 2002, los que a julio de 2009 acumulan un monto equivalente a UF 606.259, los cuales representan el 27,11% de la cartera original. Los mutuos hipotecarios acumulan un porcentaje de prepago del 30,91% y los contratos de leasing habitacional 14,03%.

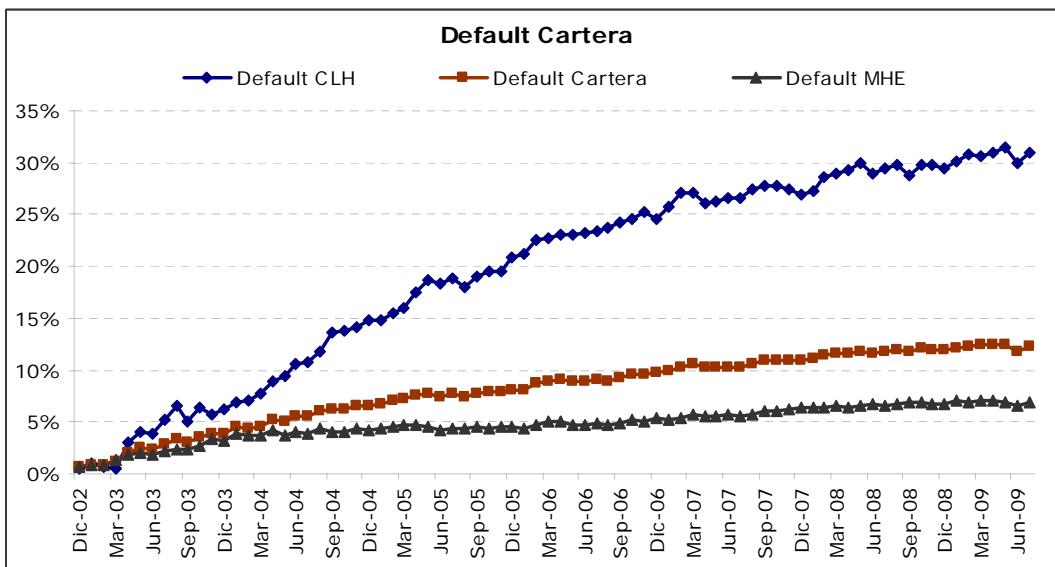


El presente patrimonio separado no cuenta con un riesgo de prepago importante, ya que los activos que lo componen superan ligeramente las series preferentes, por lo que el riesgo por este concepto sería bajo un escenario de un fuerte incremento en los niveles de *default* y una disminución en los niveles de recuperabilidad de activos.

En la presente emisión se presentan prepagos de bonos, los cuales están descritos más adelante.

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

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

Contratos de Leasing Habitacional

Fecha	LTV ¹	Tasación	Tasa de Interés	Antigüedad de la Cartera
Actual	79,93%	841	11,15%	94
Inicial	95,19%	921	11,52%	15

Mutuos Hipotecarios Endosables

Fecha	LTV ¹	Tasación	Tasa de Interés	Antigüedad de la Cartera
Actual	54,27%	1.134	8,83%	100
Inicial	69,48%	1.384	8,87%	21

Cartera Ponderada

Fecha	LTV ¹	Tasación	Tasa de Interés	Antigüedad de la Cartera
Actual	60,93%	1.058	9,43%	99
Inicial	75,26%	1.280	9,47%	20

¹ LTV: Relación existente entre la adeudado y la tasación

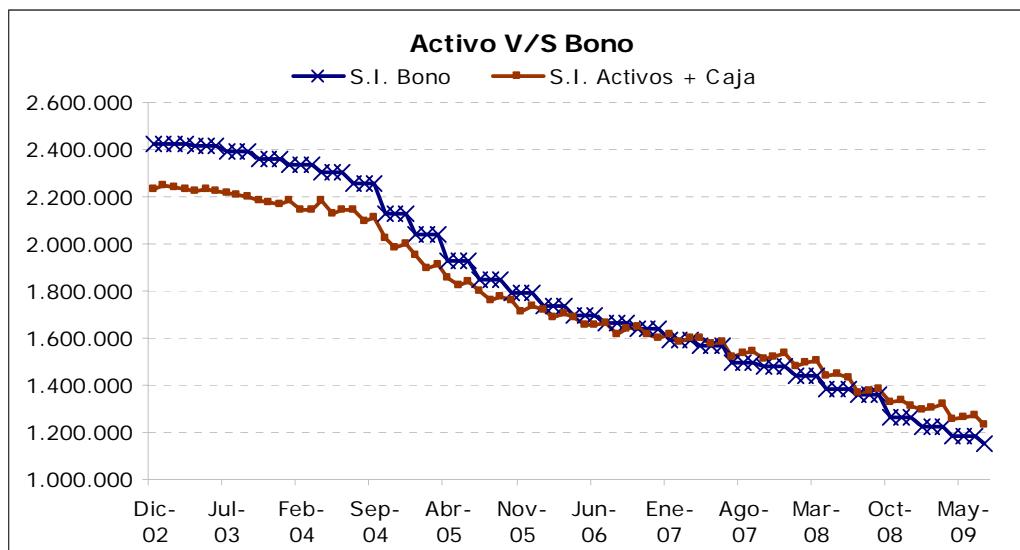
Prepago de Bonos

A agosto del presente año se han llevado a cabo pagos anticipados por 269 títulos.

Fecha	Nº de Títulos	Monto Pago UF	% sobre monto original serie preferente
Julio 2004	5	17.881,86	0,74%
Octubre 2004	37	92.469,91	4,54%
Enero 2005	24	58.891,61	6,97%
Abril 2005	34	85.510,60	10,49%
Julio 2005	21	54.985,62	12,76%
Octubre 2005	13	29.107,15	13,96%
Enero 2006	10	26.330,48	15,04%
Abril 2006	11	23.098,14	15,99%
Julio 2006	5	12.294,15	16,49%
Octubre 2006	12	26.724,22	17,59%
Enero 2007	7	14.188,09	18,17%
Abril 2007	14	32.641,60	19,52%
Julio 2007	12	20.299,71	20,35%
Octubre 2007	13	20.053,45	21,18%
Enero 2008	11	31.000,00	22,45%
Abril 2008	5	12.805,68	22,98%
Julio 2008	8	23.277,42	23,94%
Octubre 2008	10	24.817,46	24,96%
Enero 2009	6	16.900,64	25,66%
Abril 2009	9	23.039,85	26,60%
Julio 2009	2	5.421,10	26,83%
Total	269	651.517,13	26,83%

Antecedentes de los Bonos Securitizados

El siguiente gráfico representa el saldo insoluto de las series preferentes, medido en cada mes durante el período diciembre de 2002 a julio de 2009, comparado con el saldo insoluto de los activos de respaldo (incluyendo el saldo en caja del patrimonio separado).



En cuanto a la serie FE (Subordinada Flexible) en el siguiente cuadro se presentan los pagos realizados.

	Intereses	Amortización de Capital	Cupón
Julio de 2006	5.353,52	525,48	5.879,00
Octubre de 2006	5.346,07	70,94	5.417,00
Enero de 2007	5.345,06	2.384,94	7.730,00
Abril de 2007	5.311,20	7,80	5.319,00
Julio de 2007	2.846,00	-	2.846,00
Octubre de 2007	2.783,00	-	2.783,00
Enero de 2008	5.382,47	1.416,53	6.799,00
Abril de 2008	5.362,36	446,64	5.809,00
Julio de 2008	4.396,97	-	4.396,97
Octubre de 2008	1.201,50	-	1.201,50
Enero de 2009	2.562,60	-	2.562,60
Abril de 2009	5.469,49	726,99	6.196,48
Julio de 2009	5.459,17	24,72	5.483,89

Durante este período se ha procedido a capitalizar los intereses correspondientes a los bonos de la serie subordinada FF a una tasa del 5,8% 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."