

**Securitizadora Bice S.A. Vigésimo Primer Patrimonio Separado**
**Octubre 2007**
**Categoría de Riesgo y Contacto**

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
<b>Bonos Securitizados</b>		Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Series A, B, H e I	<b>AAA</b>	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Series C, D, J y K	<b>AA</b>	Analista	Marilyn Ahuad N.
Series E y L	<b>BBB</b>	Teléfono	56 – 2 – 204 73 15
Series F y M	<b>C</b>		56 – 2 – 204 72 93
Series G y N	<b>C</b>	Fax	56 – 2 – 223 4937
Tendencia	<i>Estable</i>	Correo Electrónico	<a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a>
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional	Sitio Web	<a href="http://www.humphreys.cl">www.humphreys.cl</a>
Estados Financieros Base	Junio de 2007	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 30/08/2007	Tasa de Interés	Fecha Vencimiento
A	Preferente	110.000	5.000	82.119,65	3,0%	Diciembre – 2012
B	Preferente	33.000	1.000	24.635,89	3,0%	Diciembre – 2012
H	Preferente	110.000	5.000	103.357,37	3,0%	Diciembre – 2012
I	Preferente	33.000	1.000	31.007,24	3,0%	Diciembre – 2012
C	Preferente	260.000	5.000	262.058,33	4,2%	Diciembre – 2025
D	Preferente	68.000	1.000	68.538,36	4,2%	Diciembre – 2025
J	Preferente	375.000	5.000	377.968,75	4,2%	Diciembre – 2025
K	Preferente	99.000	1.000	99.783,84	4,2%	Diciembre – 2025
E	Flexible	132.000	132.000	128.947,07	4,2%	Diciembre – 2025
L	Flexible	93.000	93.000	95.356,96	4,2%	Diciembre – 2025
F	Rescatable	55.000	1.000	56.324,38	4,2%	Diciembre – 2025
M	Rescatable	122.000	1.000	125.091,98	4,2%	Diciembre – 2025
G	Subordinada	1.000	1.000	1.083,16	4,2%	Diciembre – 2025
N	Subordinada	1.000	1.000	1.025,34	4,2%	Diciembre – 2025
<b>Total</b>		<b>1.492.000</b>		<b>1.457.298</b>		

**Resumen Características Cartera Securitizada**

Tipo de Activo	Saldo Insoluto (UF)	# Activos	Tasa Promedio	LTV Actual *	Valor Promedio Tasación
Contratos de Leasing Habitacional	1.091.002	1.997	9,91%	82,73	776

\* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles.

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte Agosto de 2007. 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.

Con fecha 9 de octubre de 2007 se ha oficializado la fusión entre los patrimonios vigésimo primero y vigésimo segundo, ambos formados por Securitizadora Bice S.A. La operación se enmarca dentro de lo establecido en el Contrato de Emisión de Títulos de Deuda de fecha 23 de agosto de 2005.

A agosto de 2007 el valor de los activos del patrimonio separado – saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los saldos disponibles – representan en torno al 110,67% del monto de los bonos preferentes. En este cálculo se excluye los bonos Flexibles<sup>1</sup>; al incluir dichas series la razón activo sobre pasivo disminuye a 91,18%.

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 un alto nivel 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 2007, con una cartera de activos de 26 meses de antigüedad promedio, los prepagos acumulados de los contratos de leasing alcanzaban a 1,67% y el *default* de cartera representaba el 11,93%; ambas mediciones calculadas como porcentaje del saldo insoluto de la cartera a diciembre de 2006<sup>2</sup> (por *default* se entiende activos con mora superior a 90 días y, si los hubieres, activos efectivamente liquidados).

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 los bonos *senior* como los 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

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 “Estable”.

### 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.

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Se consideró como saldo insoluto original de la cartera el existente a diciembre de 2006.

#### **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**

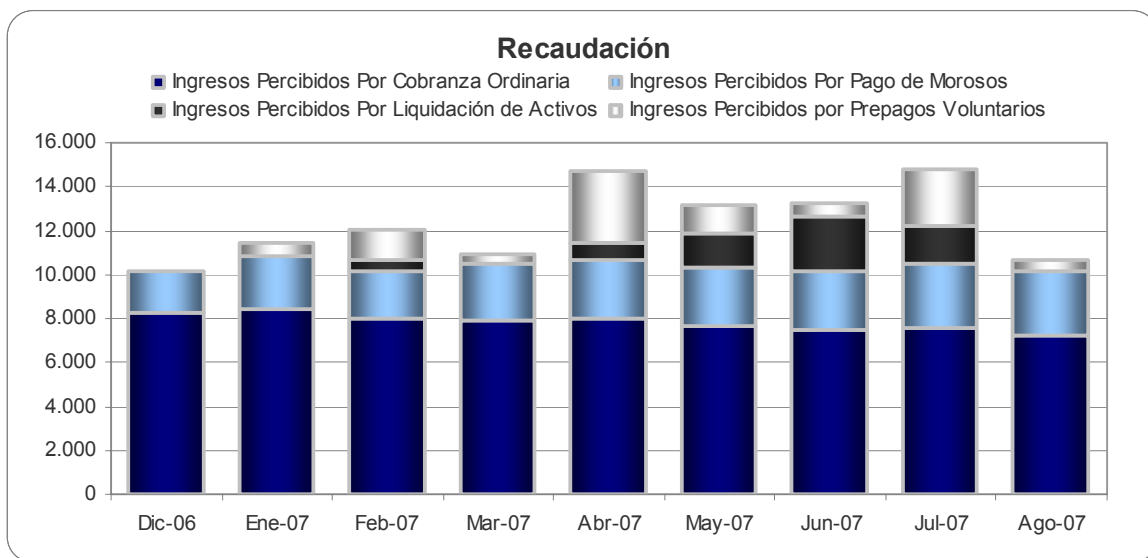
Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

#### **Categoría C**

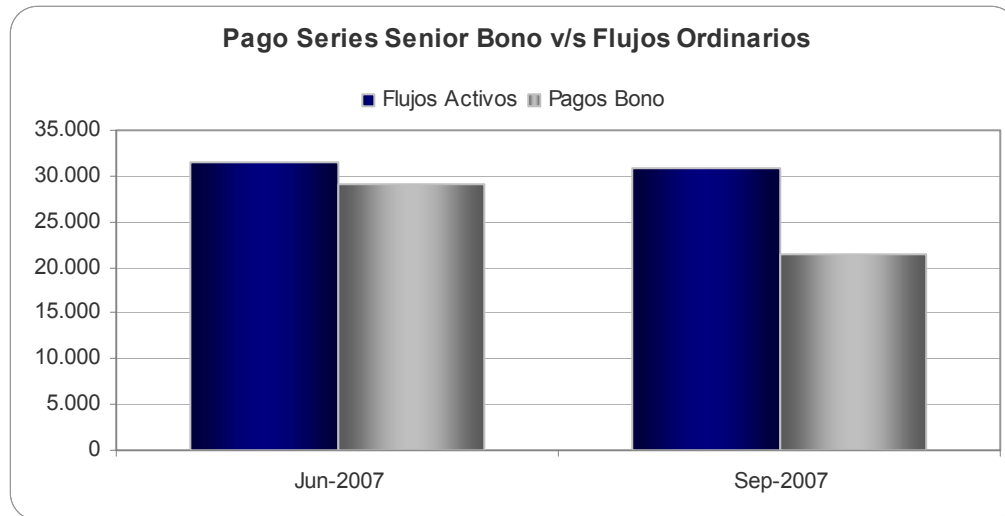
Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

### **Recaudación: cobranza ordinaria efectuada**

De acuerdo con las cifras de los últimos 9 meses, es decir, entre diciembre de 2006 y agosto de 2007, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación de UF 12.362, registrándose la menor recaudación en diciembre de 2006 (UF 10.185) y la mayor en julio de 2007 (UF 14.832). 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.

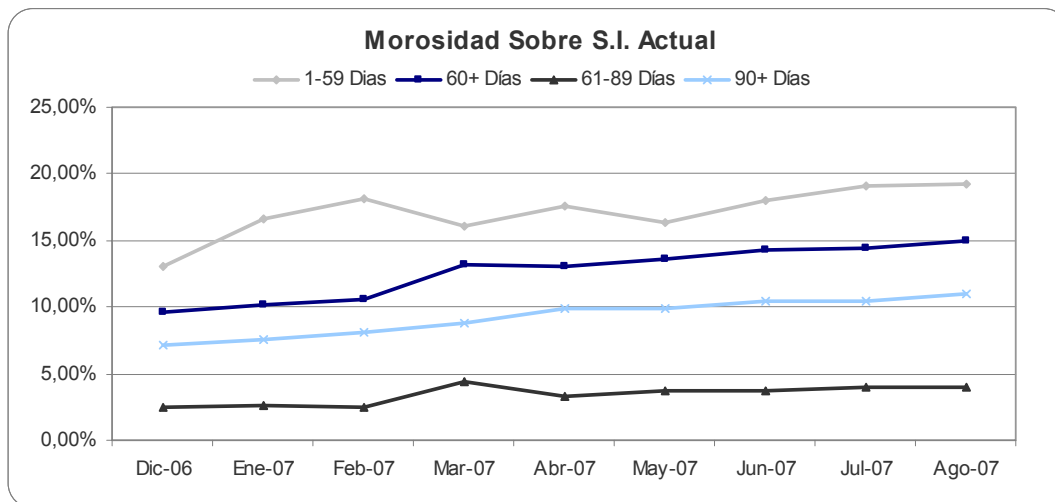


En el siguiente gráfico se muestra la recaudación de la cartera de activos en comparación con los pagos hechos a las series preferentes de los bonos.



### Morosidad de la Cartera de Activos

El comportamiento de la cartera indica que durante los últimos 9 meses el grueso de la morosidad está dada por clientes que poseen una o dos cuotas atrasadas y que a agosto de 2007 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, en agosto de 2007, alcanzan a 14,97 y 11,59%, respectivamente.

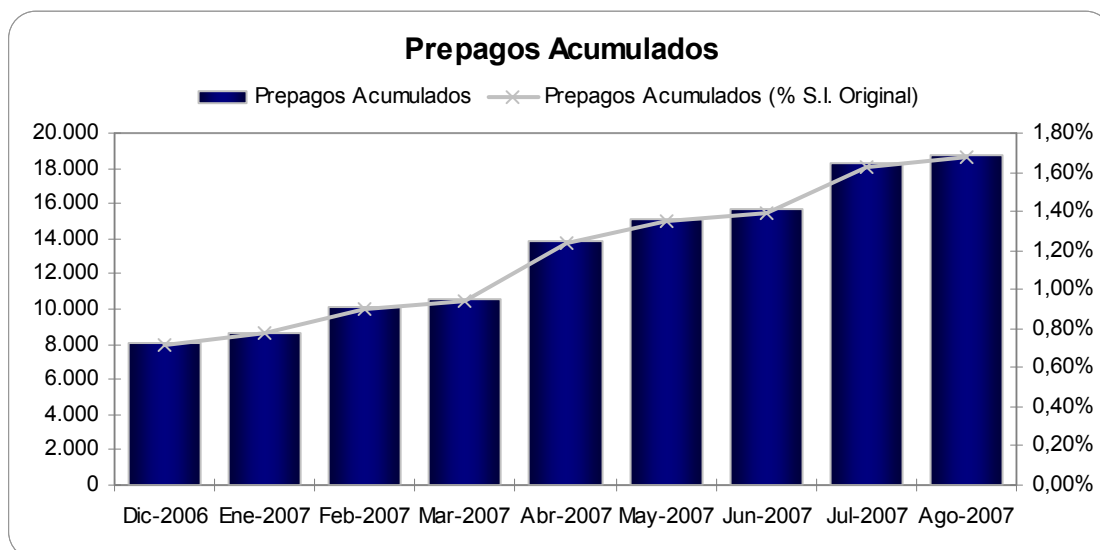


Hay que destacar que dado el *seasoning* de los activos (26 meses), a juicio de **Humphreys**, la morosidad presenta niveles elevados, especialmente al considerar la mora más dura (superior a 90 días). Sin embargo, a pesar de ello, dichos indicadores se encuentran dentro de los parámetros presupuestados en el modelo aplicado por **Humphreys** (en sus escenarios más severos). Con todo, producto de la tendencia ascendente que exhibe la morosidad, es necesario monitorear con particular atención la evolución futura de los indicadores. En el cuadro siguiente se compara, a igual antigüedad promedio, la situación de los activos de patrimonio separado con otras carteras de similares características.

Seasoning 26	1 – 59 Días	60 + días	90 + días
Patrimonio 21	19,23%	14,97%	11,03%
Promedio CLH	19,62%	10,45%	7,46%

## Prepagos Voluntarios

Este patrimonio acumula prepagos parciales y totales de activos, los que a agosto de 2007 ascienden a un monto equivalente a UF 18.783, los cuales representan un 1,67% de la cartera original.



## 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 2007 y la tasación original de los bienes de créditos vigentes de 82,73%, observándose una ligera disminución con respecto a diciembre de 2006 cuando la relación era de 82,81%.

#### Tasación Original

El valor promedio de tasación original medido en unidades de fomento ha descendido marginalmente, desde UF 782 hasta UF 7.775 desde diciembre de 2006 a agosto de 2007.

#### Tasa de interés

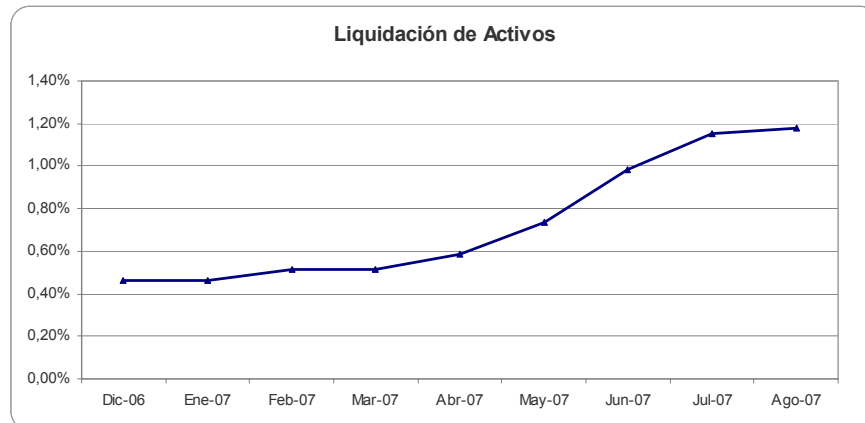
La tasa de interés promedio ponderada a la cual están sujetos los créditos vigentes se ubica en 9,91% a agosto de 2007, produciéndose un aumento marginal de 0,02% desde diciembre de 2005.

#### Prepago de Bonos

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

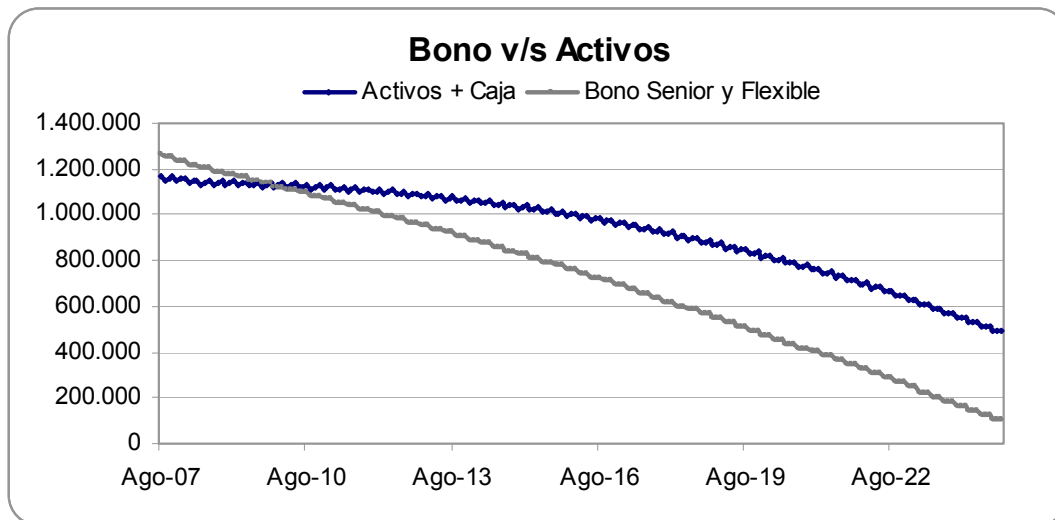
#### Liquidación de Activos

En el siguiente gráfico se presenta las liquidaciones de activos que se han llevado a cabo en el presente patrimonio separado.



### 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 2007, 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.”