

**SECURITIZADORA BICE S.A. (Primer Patrimonio Separado)**
**Abril 2008**
**Categoría de Riesgo y Contacto**

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

**Datos Básicos de la Operación**

Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado N°1 BBICS-A
Inscripción Registro de Valores	N° 271 13 de Septiembre de 2001
Activos de Respaldo	Mutuos Hipotecarios Endosables y Contratos de Leasing Habitacional
Originador	Banco del Desarrollo (MHE) Bandesarrollo Sociedad Leasing Habitacional (CLH)
Administrador Primario	Banco del Desarrollo S.A.
Representante Tenedores de Bono	BBVA Banco BHIF S.A.
Gestión de Respaldo de la Información	ACFIN S.A.
Características Activos	Mutuo Hipotecario Endosable: Tasa Fija, Pago Mensual, Amortización Completa. Contrato de Arrendamiento con Compraventa: Tasa Fija, Arriendo Mensual, Ahorro Acumulado (ahorro mensual + subsidio trimestral) para uso de opción de contrato de compraventa.

**Datos Básicos Bono Securitizado**

<i>Serie</i>	<i>Descripción</i>	<i>Valor Nominal Original (UF)</i>	<i>Valor Par* (UF)</i>	<i>Tasa de Interés (%)</i>	<i>Fecha Vencimiento</i>
<i>C</i>	<i>Preferente</i>	795.000	489.040	6,5%	Noviembre - 2023
<i>D</i>	<i>Preferente</i>	203.000	124.317	6,5%	Noviembre - 2023
<i>E</i>	<i>Subordinada</i>	90.000	135.737	6,5%	Noviembre - 2023

\* Valor par incluye capital e intereses a febrero 2008

**Resumen Características Cartera Securitizada**

<i>Tipo de Activo</i>	<i>Saldo Insoluto (UF)</i>	<i># Activos</i>	<i>Tasa Promedio</i>	<i>LTV Actual * Promedio</i>	<i>Valor Promedio Tasación</i>
Mutuos Hipotecarios Endosables	461.179	941	9,58	54,14	1.048
Contratos de Leasing Habitacional	118.956	175	10,88	83,78	913
Total	580.135	1.116	9,84	60,22	1.020

\* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles  
 Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte 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. La totalidad de los activos, mutuos hipotecarios endosables y contratos de leasing habitacional, han sido originados

por el **Banco del Desarrollo** y su filial **Bandesarrollo Sociedad Leasing Habitacional**, respectivamente. El sobrecolateral de la operación está dado por el exceso de *spread* generado por el diferencial de tasas entre los activos y pasivos del patrimonio separado.

A febrero de 2008 el valor de los activos del patrimonio separado – saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los fondos disponibles – representa en torno al 101% del monto de los bonos preferentes. A la fecha de emisión, septiembre de 2001, este *ratio* se encontraba en alrededor de 92%. Si bien los activos son marginalmente mayores 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 (además, parte de los flujos generado deben destinarse a la absorción de los gastos operativos).

La cartera crediticia presenta un nivel de *default* inferior a lo inicialmente proyectado por **Humphreys**. A la fecha los activos liquidados representan en torno al 2,15% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado. Por su parte, la morosidad sobre 90 días asciende a 6,69%. Dada la antigüedad de los créditos – en torno a los 96 meses promedio – no se esperan cambios de alta relevancia en el comportamiento de la cartera, al menos para alcanzar los niveles presupuestados en la evaluación inicial.

En relación con los activos que se pagan voluntariamente en forma anticipada, se ha observado en los últimos 12 meses una moderación en el ritmo de prepago. Entre marzo de 2007 y febrero de 2008 el prepago acumulado (medido sobre el saldo insoluto original de la cartera) se ha incrementado desde un 28,73% a un 32,06%. Estas cifras se encuentran dentro de los supuestos utilizados por **Humphreys** en sus modelos de evaluación.

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.

---

## **Definición Perspectivas de la Clasificación**

### **Estable**

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan un comportamiento estable y dentro de los parámetros esperados, por lo que tienen una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

---

## **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.

### **Categoría C**

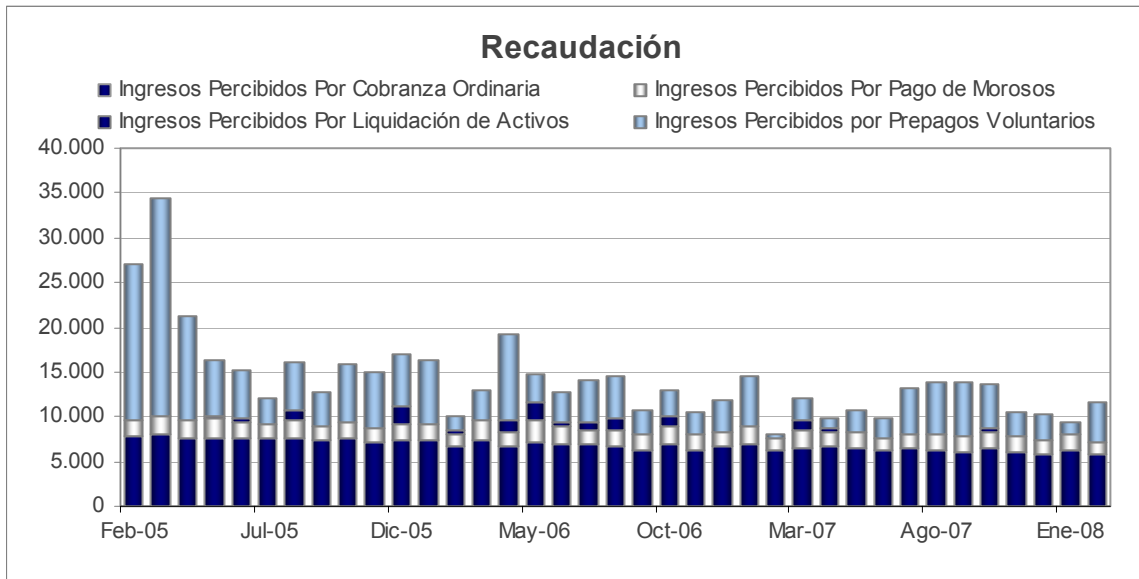
Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

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

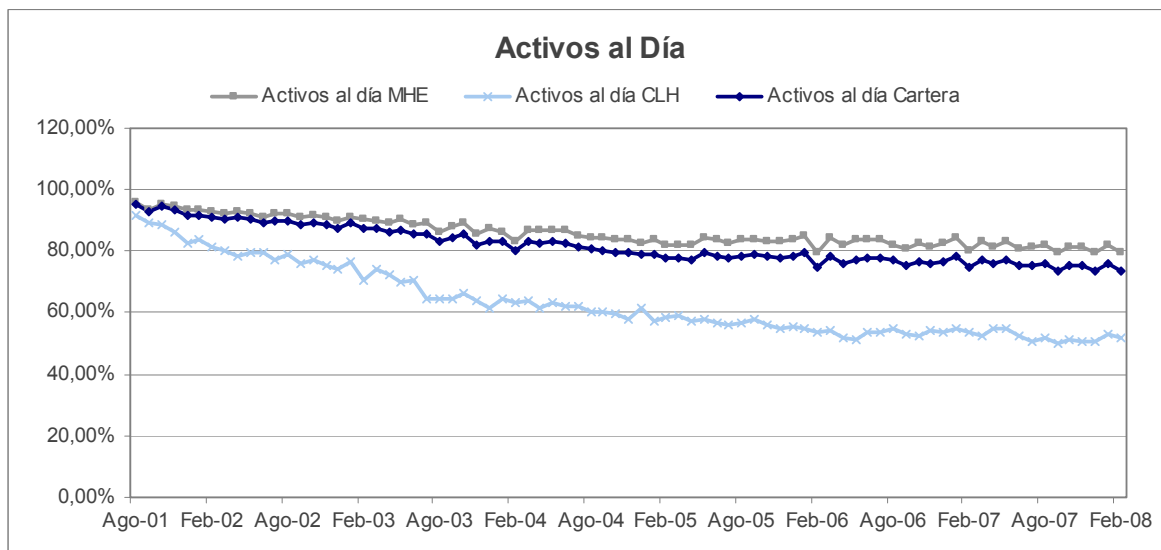
---

## **Recaudación por Cobro de Cuentas por Cobrar**

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 en torno a las 11.534 Unidades de Fomento mensuales, siendo la menor recaudación en el mes de enero de 2008 (UF 9.414) y la mayor en el mes de septiembre de 2007 (UF 13.952); esta situación producto de elevados niveles de prepagos.

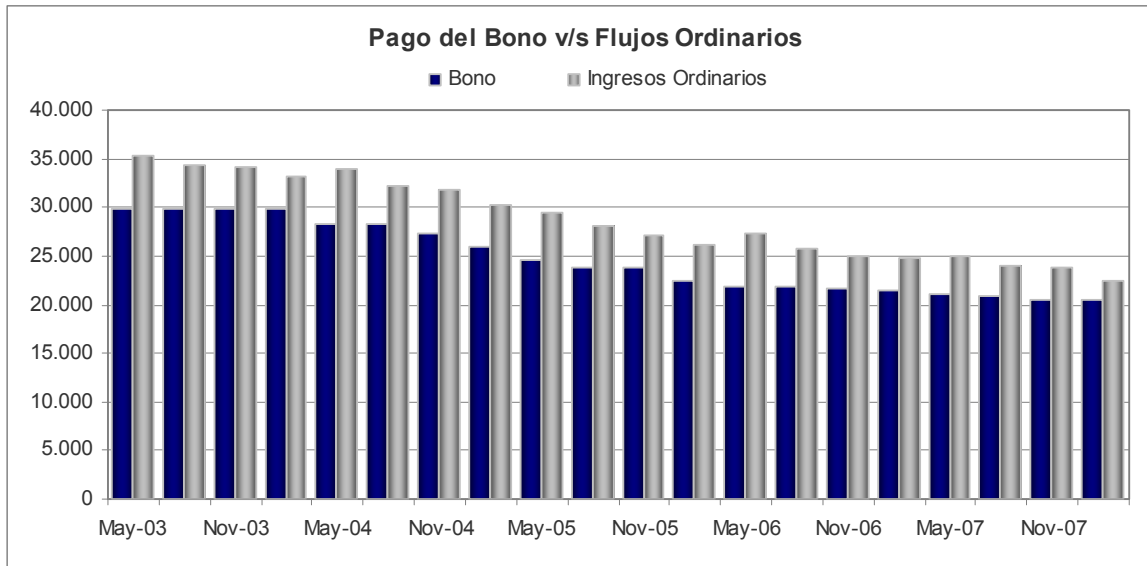


Por otra parte, se puede observar que la relación entre el saldo insoluto de los deudores al día y el saldo insoluto del total de la cartera, fluctúa entre 79,35% y 51,57%; niveles considerados dentro del promedio comparándolos con otros portafolios securitizados de similares características. El comportamiento mensual de este indicador queda reflejado en el siguiente gráfico, donde si bien se aprecia una tendencia a la baja producto del comportamiento de los contratos de leasing habitacional, las tasas de pago al día se mantienen dentro de niveles adecuados.



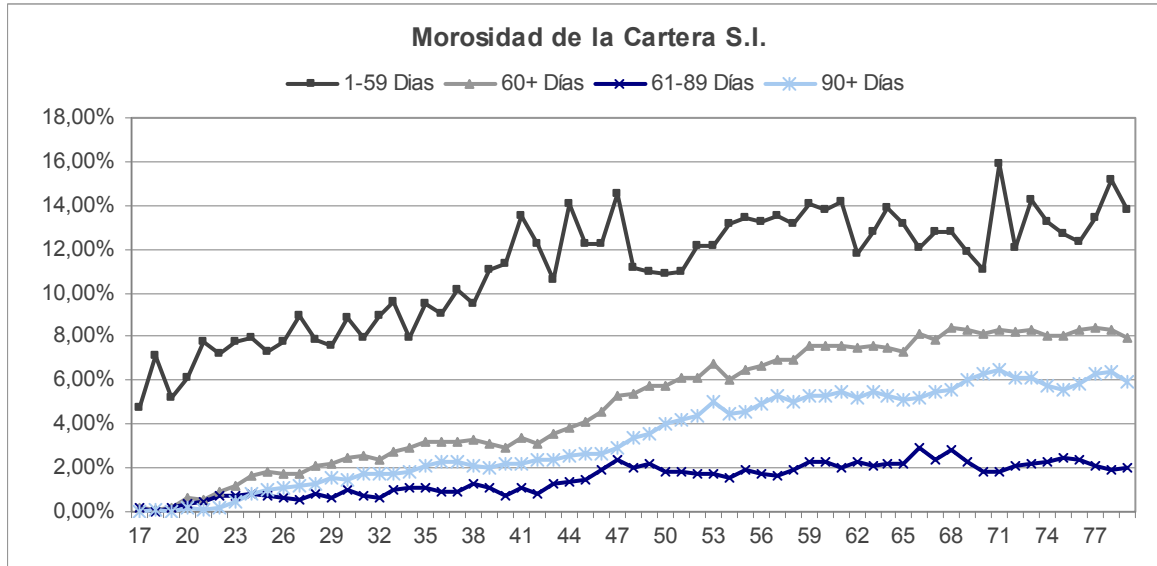
Cabe mencionar que esta cartera está compuesta en 79,50% por mutuos hipotecarios endosables y en 20,50% por contratos de leasing habitacional, ambos porcentajes calculados a febrero de 2008.

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 ordinarios hechos a las series preferentes de los bonos.



### Morosidad de la Cartera de Activos

El comportamiento de la cartera durante los últimos 12 meses indica que el grueso de la morosidad está dada por los clientes que poseen una y dos cuotas atrasadas, que se ubica alrededor del 14% del saldo insoluto mensual.

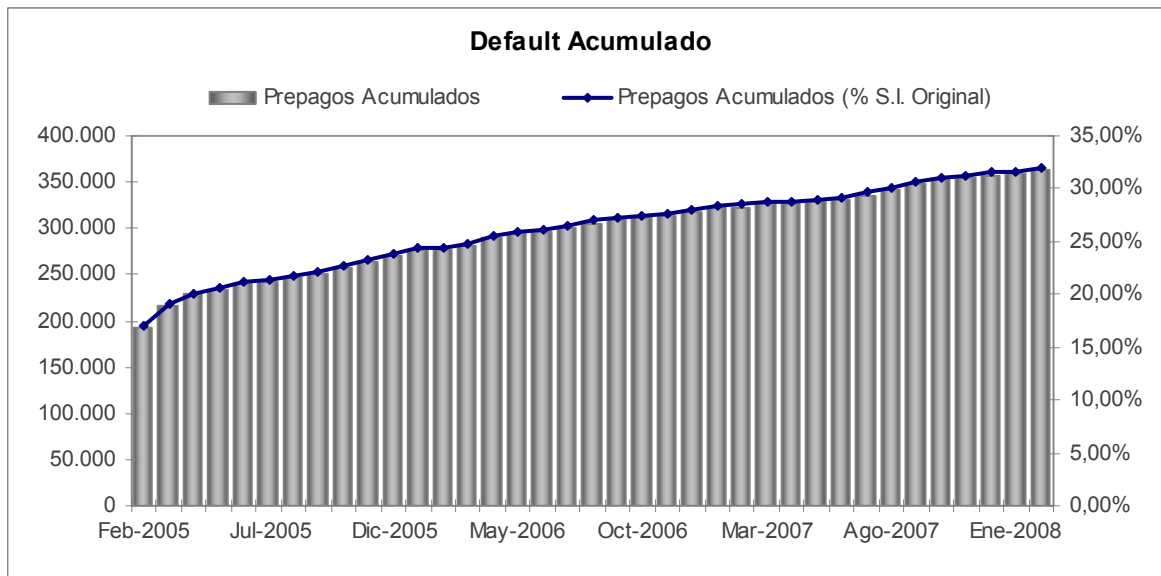


La cartera presenta, a febrero de 2008, de un total de 1.116 deudores vigentes; 14,16% de deudores con una y dos cuotas atrasadas; 3,30% con dos cuotas atrasadas; y 8,88% con más de tres cuotas atrasadas. El 73,66% de los deudores se encuentran al día.

## Prepagos Voluntarios

Durante toda la vida del patrimonio hubo prepagos por un monto equivalente a UF 363.416,26, considerados tanto los prepagos totales como aquellos parciales, los cuales representan un 32,06% del monto de la cartera original (UF 1.133.638,92).

Este porcentaje se encuentra dentro de los parámetros más extremos supuestos por **Clasificadora de Riesgo Humphreys**, previo a la conformación del patrimonio separado.



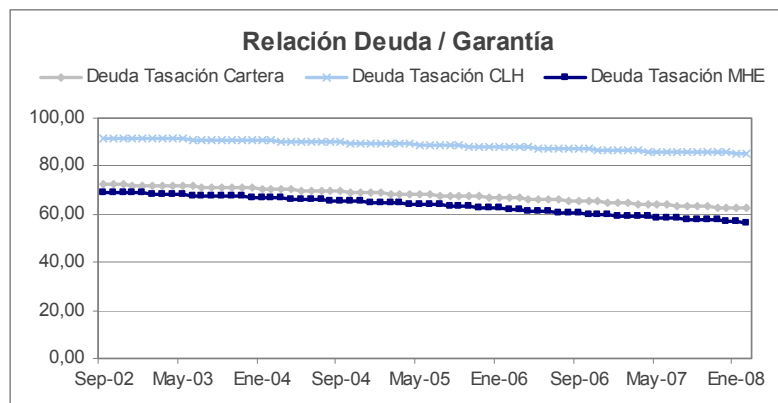
Cabe señalar que el riesgo de los prepagos radica en la pérdida del sobrecolateral ofrecido (diferencial de tasas); no obstante, en la presente emisión este riesgo de prepagos es moderado, ya que el total de activos del patrimonio separado más la caja es equivalente al monto preferente adeudado, lo que implica que el riesgo de prepago va a ser relevante en el caso que la cartera de activos presente niveles de *default* por sobre los promedios estimados.

## Otros Antecedentes

### Deuda Actual, Tasa de Interés, Valor de Garantía y Prepagos de Bono

#### Deuda Actual

La relación entre la deuda vigente y la tasación original de los bienes entregados en garantía asciende a 54,14% para los MHE, 83,78% para los CLH y de 60,22% para toda la cartera.



### Tasa de interés

La tasa de interés promedio ponderada a la cual están sujetos los créditos vigentes se ubica en torno al 9,84% para toda la cartera; 9,58% para los MHE y 10,88% para los CLH, a febrero de 2008.

### Valor de Garantía

El valor promedio ponderado de la garantía, medido en unidades de fomento, no ha presentado variaciones significativas a lo largo del período, con promedios ponderados al segundo mes del presente año que ascendieron a UF 1.048, UF 913 y UF 1.020 para mutuos hipotecarios endosables, contratos de leasing habitacional y la cartera total, respectivamente.

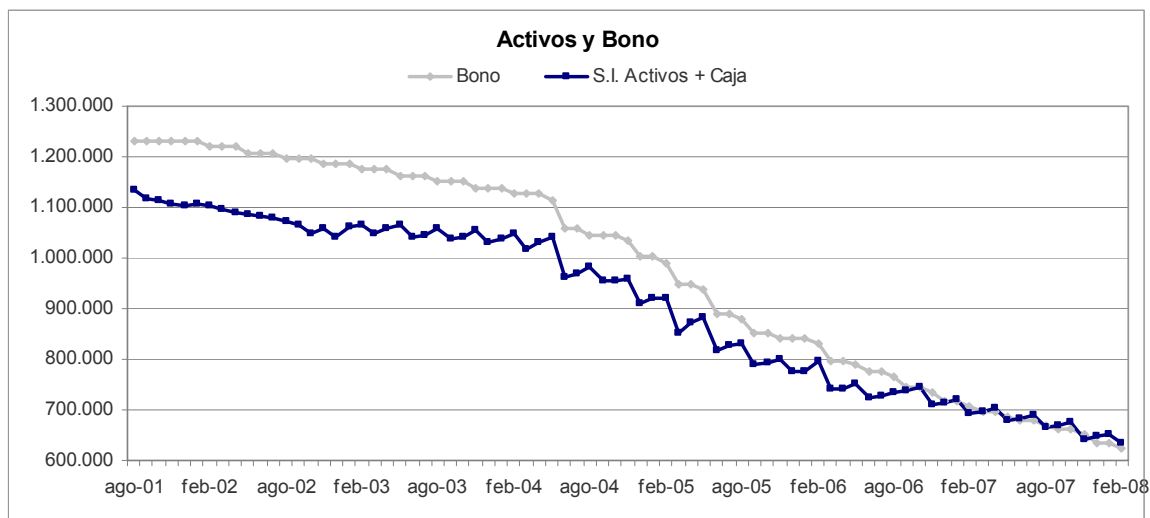
### Prepagos de Bonos

A la fecha se han pagado anticipadamente 139 títulos. Once de la serie A, catorce de la serie B, cincuenta de la serie C, y sesenta y cuatro de la serie D (series A y B ya extinguidas).

Fecha	N° Títulos	Monto Pago UF	% sobre Monto Original Serie Preferente
Mayo 2004	23	57.067,66	4,64%
Noviembre 2004	13	32.789,35	7,31%
Febrero 2005	18	42.125,76	10,73%
Mayo 2005	21	47.749,35	14,61%
Agosto 2005	12	26.625,84	16,78%
Febrero 2006	16	33.412,23	19,49%
Mayo 2006	7	13.355,42	20,58%
Agosto 2006	7	19.000,00	22,12%
Noviembre 2006	6	17.748,17	23,57%
Febrero 2007	4	11.661,56	24,52%
Mayo 2007	3	6.701,51	25,06%
Agosto 2007	3	6.598,84	25,60%
Noviembre 2007	6	16.720,24	26,95%
<b>Total</b>	<b>133</b>	<b>331.536</b>	<b>26,95%</b>

### Antecedentes de los Bonos Securitizados

El siguiente gráfico representa el saldo insoluto de la serie preferente comparado con el saldo insoluto de los activos totales más lo disponible en caja, medido en cada mes durante el período agosto de 2001 a febrero de 2008.



A febrero del presente año, el emisor ha efectuado prepagos de bonos por sorteo de las cuatro series *senior* (A, B, C y D), por un monto total de UF 331.536, lo que representa un 26,95% del capital original. Respecto a las series C y D, que se mantienen vigentes, el prepagos representa el 31,20%.

Durante este período se ha procedido a capitalizar los intereses correspondientes a los bonos de la serie subordinada a una tasa del 6,5% 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.”*