



SECURITIZADORA BICE S.A. Decimosegundo Patrimonio Separado

Agosto 2006

Categoría de Riesgo y Contacto¹			
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos Securitizados Series A, B, C, F, G, H, I, L, M, N, O, R, S, T, U Series D, E, J, K, P, Q, V, W Tendencia	AA C <i>Estable</i>	Socio Responsable Gerente a Cargo Analista Teléfono Fax Correo Electrónico Sitio Web	Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D. Marilyn Ahuad N. 56 – 2 – 204 73 15 56 – 2 – 223 4937 ratings@humphreys.cl www.humphreys.cl www.moodyschile.cl
Originadores	Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A., Delta Leasing S.A., Leasing Chile S.A., Inmobiliaria Prohogar S.A., Banco del Desarrollo.	Estados Financieros	Junio de 2006
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional y Mutuos Hipotecarios Endosables	Tipo de Reseña	Informe Anual

Datos Básicos de la Operación	
Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado BBICS-L
Inscripción Registro de Valores	N° 351 27 de Octubre de 2003
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional y sus correspondientes bienes raíces; Mutuos Hipotecarios Endosables
Originador	Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario, Delta Leasing Habitacional, Inmobiliaria Prohogar (CLH); Banco del Desarrollo (MHE)
Administrador Primario	Banco del Desarrollo y Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario
Administrador Maestro	Acfín S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco de Chile
Características Activos	Contratos de leasing habitacional y Mutuos Hipotecarios Endosables, emitidos en unidades de fomento, con tasas de interés fija a través del tiempo y respaldadas con bienes raíces para la vivienda.

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 Garantía</i>
CLH	2.089.614,40	2.880	10,02%	88,59%	934
MHE	349.516,71	505	8,44%	83,57%	978
TOTAL	2.439.131,11	3.385	9,80%	87,87%	940
* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha a junio de 2006.					

¹ Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.



<i>Serie</i>	<i>Descripción</i>	<i>Valor Nominal Original (UF)</i>	<i>Valor Nominal Actual* (UF)</i>	<i>Tasa de Interés (%)</i>	<i>Fecha de Vencimiento</i>
A	Preferente	400.000	366.469	6,50%	Jul-23
B	Preferente	155.000	142.007	6,50%	Jul-23
C	Preferente	21.000	23.948	5,00%	Abr-09
D	Subordinada ²	60.000	71.085	6,50%	Jul-23
E	Subordinada	2.000	2.370	6,50%	Oct-26
F	Preferente	160.000	102.501	5,30%	Ene-10
G	Preferente	60.000	38.438	5,30%	Ene-10
H	Preferente	600.000	607.299	6,50%	Jul-26
I	Preferente	129.000	130.569	6,50%	Jul-26
J	Subordinada ²	82.000	95.632	6,50%	Oct-26
K	Subordinada	7.000	8.164	6,50%	Oct-26
L	Preferente	255.000	183.991	4,00%	Jul-10
M	Preferente	69.000	49.786	4,00%	Jul-10
N	Preferente	305.000	339.888	6,00%	Abr-27
O	Preferente	77.000	85.808	6,00%	Abr-27
P	Subordinada ²	29.000	32.317	6,00%	Abr-27
Q	Subordinada	29.000	31.473	4,50%	Abr-29
R	Preferente	184.873	158.170	4,00%	Oct-10
S	Preferente	51.404	43.979	4,00%	Oct-10
T	Preferente	278.720	293.400	5,60%	Oct-24
U	Preferente	71.228	74.980	5,60%	Oct-24
V	Subordinada ²	20.691	21.859	6,00%	Abr-30
W	Subordinada	47.196	49.195	4,50%	Oct-30
Total	Preferente	2.817.225	2.641.233		
Total	Subordinada	276.887	312.093		

* Corresponde al valor nominal más los intereses devengados y no pagados al 30 de junio de 2006

Opinión

Fundamento de la Clasificación

La clasificación de riesgo asignada por **Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.** a los bonos emitidos por **Securitizadora BICE S.A.** (decimosegundo patrimonio separado) se basa en los niveles de protección que otorgan los flujos esperados de los activos securitizados a cada una de las series clasificadas, ello en consideración al nivel de riesgo de dichos activos, los cuales, actualmente, están conformados por 2.880 contratos de leasing habitacional, tanto directos como con AFV, originados, principalmente, por Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. y 505 mutuos hipotecarios endosables originados en su totalidad por Banco del Desarrollo.

La presente emisión es la resultante de la fusión de los patrimonios separados número 12, con los patrimonios números 14, 16 y 18, todos administrados por **Securitizadora BICE S.A.**

A junio 2006 el valor de los activos – saldo insoluto de los créditos vigentes (incluyendo los saldos en las cuentas de la AFV) y fondos disponibles – representan en torno al 94% del monto de los bonos preferentes, Si bien los activos son menores a los pasivos, para el pago de los bonos se dispone de los excedentes

² Las series D, J, P y V reciben el nombre de "Flexible", su pago se encuentra subordinado al pago de las series preferentes. Estas series serán pagadas con los excedentes disponibles una vez que se hubiesen pagado la totalidad de las obligaciones generadas por la emisión de los bonos preferentes. De acuerdo a lo establecido en el contrato de emisión, estas series presentan la posibilidad de alterar sus tablas 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.



provenientes del diferencial de tasas entre los activos hipotecarios (9,8%) y los títulos de deuda (5,8%), respalda la emisión.

Al analizar el comportamiento de la cartera de activos, se observa elevados niveles de morosidad, pero dentro de los rangos previstos por el modelo dinámico aplicado por **Humphreys**. Los contratos de leasing y los mutuos hipotecarios con tres o más cuotas morosas representan alrededor del 18% del saldo insoluto original de la cartera; por su parte, el 2,61% de los activos han sido efectivamente liquidados.

En cuanto a los prepagos, éstos han mostrado un comportamiento considerado como adecuado dada las características de los activos y las condiciones imperantes en el mercado, alcanzando en torno al 5% del saldo insoluto original.

La pérdida de exceso de *spread* derivado del prepagado de activos ha sido atenuada mediante la adquisición de nuevos contratos de leasing de características similares a los prepagados. En efecto, durante diciembre de 2005 y junio de 2006 se compraron activos por UF 170.260 y UF 36.417, respectivamente. En el primero caso la tasa de compra ascendió a 8,3% anual y en el segundo a 8,1%.

Por su parte, la clasificación de la series subordinadas, 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.

No obstante la evolución mostrada por los niveles de morosidad, la perspectiva de la clasificación se mantienen con tendencia *Estable*, ello en atención a que el administrador de los activos ha adoptado medidas que debieran repercutir favorablemente en la mora de la cartera. Adicionalmente, la sociedad securitizadora se encuentra en proceso de implementar planes de acción que reforzarían la capacidad de pago del patrimonio separado, permitiendo contrarrestar los efectos negativos de los *default*.

Perspectivas de la Clasificación

En general, el patrimonio separado ha tenido un comportamiento estable y dentro de los parámetros esperados. Asimismo, el administrador primario ha ejercido adecuadamente las funciones de las cuales es responsable. Bajo este contexto, se califican las perspectivas de la clasificación como **Estables**.

Definición Categorías de Riesgo

Categoría AA

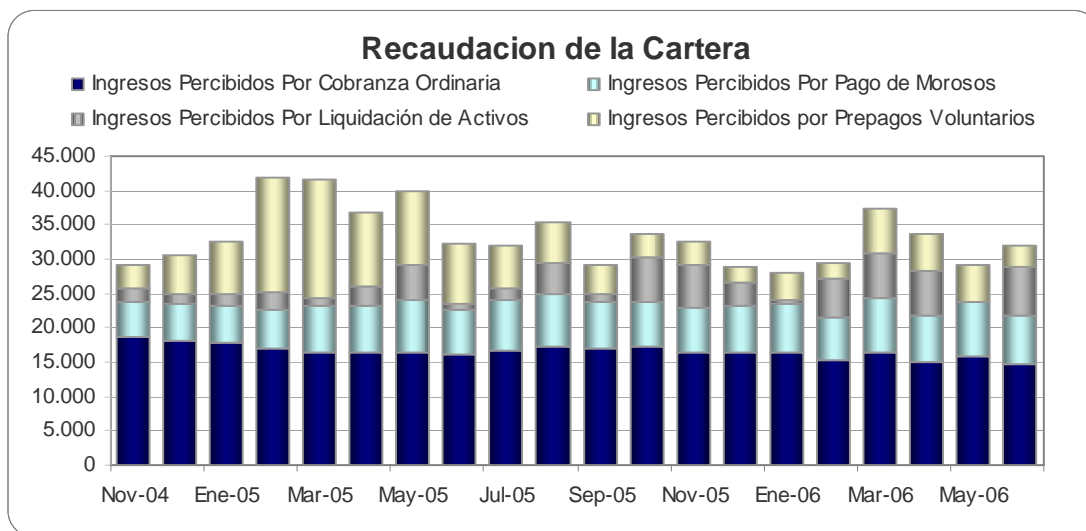
Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

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.

Recaudación por Cobro de Cuentas por Cobrar

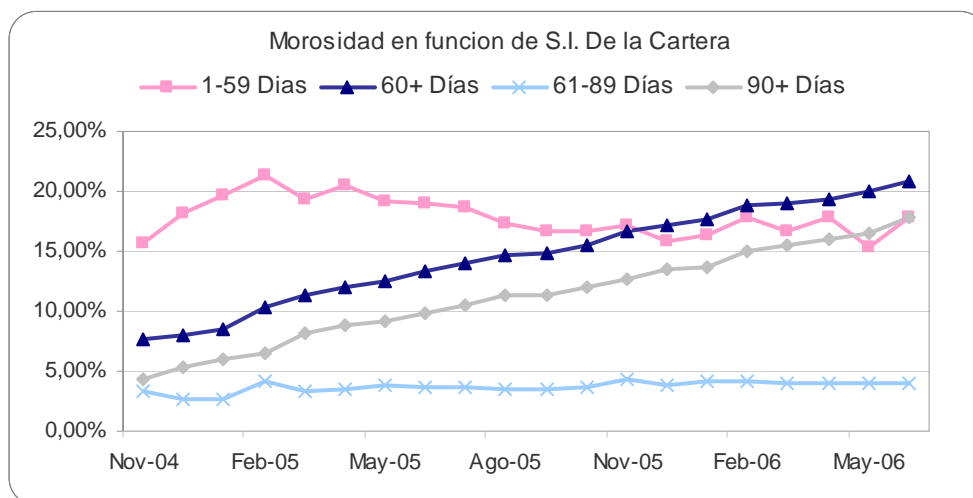
De acuerdo con las cifras de los últimos 20 meses, es decir, entre diciembre de 2003 y junio de 2006, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación en torno a las 33.321,26 Unidades de Fomento mensuales, produciéndose la mayor recaudación en el mes de febrero de 2005 (UF 41.938,20). El total de recaudaciones del mes incluye tanto las recaudaciones por pagos al día y morosos como los prepagos realizados en dicho mes, tanto para mutuos hipotecarios endosables como para contratos de leasing habitacional.



Cabe mencionar que esta cartera, a junio de 2006, se encontraba compuesta por 2.880 contratos de leasing habitacional y 505 mutuos hipotecarios endosables los que correspondían a un 85,12% y un 14,88%, respectivamente, ambos porcentajes calculados como los saldos insolutos adeudados al patrimonio separado a junio del presente año.

Morosidad de la Cartera de Activos

Una cuenta se convierte en “morosa” cuando no se han recibido pagos durante los 30 días posteriores a la fecha de vencimiento de la cuota. En el gráfico presentado a continuación se muestra la morosidad de la cartera en función del saldo insoluto original.



El comportamiento de la cartera durante los últimos 30 meses muestra un comportamiento creciente en la morosidad en cuanto a los clientes que poseen sólo una cuota atrasada, los que a junio de 2006, alcanzan aproximadamente un 12%, que son el grueso de la morosidad de 1-59 días, lo que no preocupa en demasía dado que muchos deudores aún cuando no pagan en la fecha preestablecida, regularizan su situación con una adecuada antelación a la fecha del próximo vencimiento.

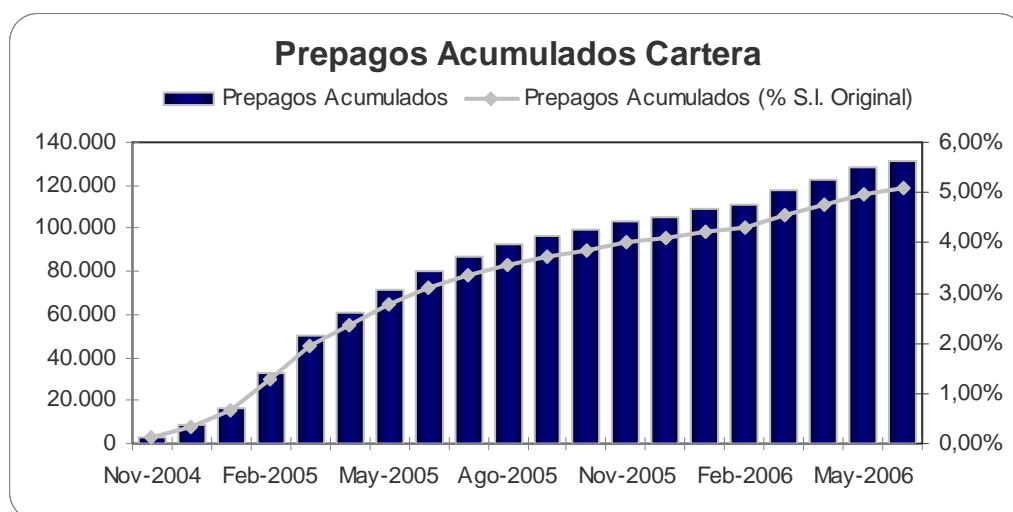


Hay que destacar el fuerte incremento mostrado en la morosidad de tres o más cuotas atrasadas (90 días y más), la cual a junio de 2006 alcanzaba en torno a un 18% (en función del saldo insoluto original). Este porcentaje es elevado en comparación con carteras de similar antigüedad. Los leasings habitacionales son los que influyen en el alto nivel de mora que presenta la cartera, ya que representan un 86% de la cartera y mantienen una morosidad alrededor de un 19%.

Cabe destacar que el modelo de simulación aplicado por *Clasificadora de Riesgo Humphreys* asume niveles de morosidad que para el *seasoning* actual de la cartera alcanzan un máximo de 20%, por lo que la cartera, de manera consolidada, presenta un comportamiento, si bien ajustado, aun dentro del rango. Además, dada la experiencia en este tipo de activos, se presume que parte de dicha morosidad será recuperada en el futuro y no conllevará a la liquidación anticipada del contrato de leasing.

Prepagos Voluntarios

Durante los últimos meses ha habido prepagos por un monto equivalente a UF 151.179,3, considerados tanto los prepagos totales como aquellos parciales, los cuales representan aproximadamente un 5,10% del monto de la cartera original. Este porcentaje se encuentra dentro de los parámetros 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, dado que en este caso el sobrecolateral corresponde a la diferencia de tasas entre los activos y los pasivos. No obstante, este riesgo puede ser atenuado mediante la adquisición de nuevos activos o mediante el prepago de los pasivos.

Otros Antecedentes

Deuda Actual

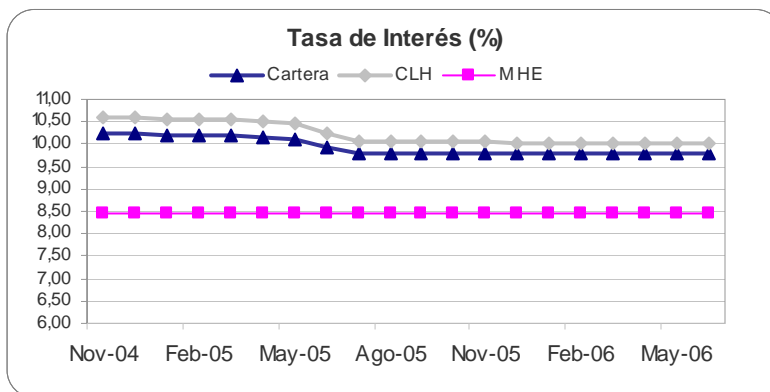
La cartera presenta una relación entre la deuda actual a junio de 2006 y la tasación original de los bienes de créditos vigentes de 87,87% para los MHE y 88,59% para los CLH, lo que implica que la cartera se encuentra en un 87,87% esta relación ha tenido un comportamiento relativamente constante durante el período, se puede apreciar también que posee una tendencia decreciente, es decir, va disminuyendo conforme a los pagos mensuales efectuados, tanto para MHE como para CLH, lo que permite reducir el monto adeudado vigente.

Tasa de interés

La tasa de interés promedio ponderada a la cual están sujetos los créditos vigentes se ubica en torno al 8,45% para los MHE y 10,74% para los CLH a junio de 2006. Este índice ha mantenido una tendencia estable a lo largo del período, tal como lo muestra el gráfico. La relevancia que posee el mantener las tasas de interés de



los activos en niveles altos, radica en mantener el exceso de *spread* entre las tasas de los activos y la de los pasivos que conforman el patrimonio separado.



Valor de Garantía

El valor promedio de la garantía medido en unidades de fomento tampoco ha presentado variaciones significativas a lo largo del período, con promedios ponderados a junio de 2006 de UF 934 y UF 978 para mutuos hipotecarios endosables y contratos de leasing habitacional, respectivamente. En cuanto a la cartera total presenta un promedio ponderado del valor de la garantía de 940.

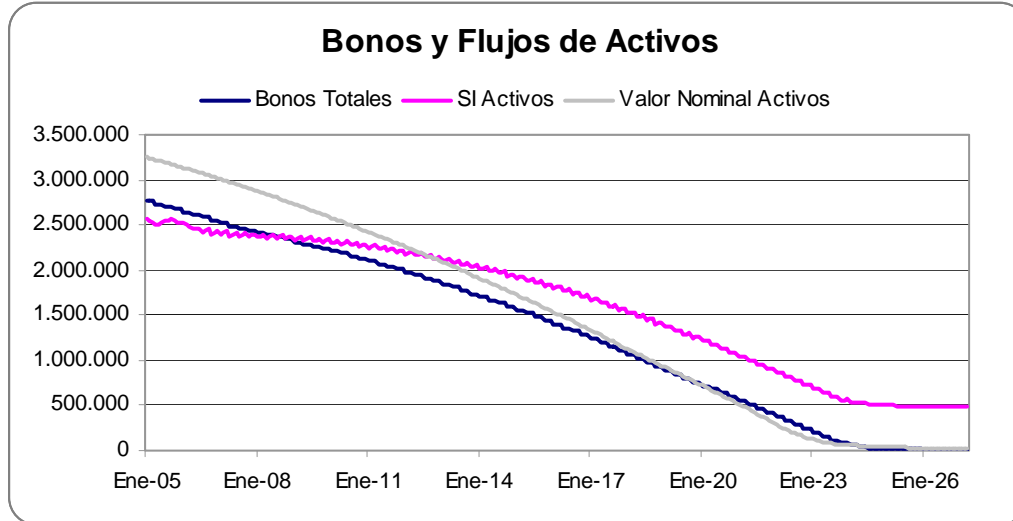
Liquidación de Activos

A junio de 2006, se han liquidado un 2,61% de la cartera total, considerada sobre saldo insoluto original, de los cuales el 96% corresponden a liquidaciones de contratos de leasing habitacional y el 4% restante a mutuos hipotecarios.

Antecedentes de los Bonos Securitizados

A la fecha el patrimonio separado fusionado no ha realizado prepago de ninguna de sus series preferentes. Sólo se han realizado modificaciones a las tablas de desarrollo de las series subordinadas flexibles BBICS-LD (patrimonio 12 original) y BBICS-RV (patrimonio 12 original), ya que a la fecha del pago respectivo no se han cumplido las exigencias estipuladas en la escritura de emisión para que dichos pagos se hagan efectivos.

En el siguiente gráfico se presenta el saldo insoluto total de las series preferentes de bonos del patrimonio número 12, adicionalmente, se incorpora el saldo insoluto de los activos que respaldan la operación y los flujos (intereses más amortizaciones) de los activos, descontados a la tasa promedio ponderada de las series preferentes de los bonos (5,81%).



La diferencia que se produce entre el valor presente de los flujos de los activos, descontados a la tasa del bono y el saldo insoluto del bono es el sobrecolateral que ofrece la operación, que a la fecha se encuentra en alrededor de un 17% del saldo insoluto del bono preferente.

"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."