

**SECURITIZADORA BICE S.A. (Primer Patrimonio Separado)**
**Octubre 2006**
**Categoría de Riesgo y Contacto**

<b>Tipo de Instrumento</b>	<b>Categoría</b>	<b>Contactos</b>	
Bonos Securitizados:		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	Junio 2006	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 Títulos de Deuda	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	595.938	6,5%	Noviembre - 2023
<i>D</i>	<i>Preferente</i>	203.000	151.238	6,5%	Noviembre - 2023
<i>E</i>	<i>Subordinada</i>	90.000	123.502	6,5%	Noviembre - 2023

\* Valor Par incluye capital e intereses a agosto 2006

**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>
Contratos de Leasing Habitacional	554.246,16	1.027	9,58%	58,01	1.039
Mutuos Hipotecarios Endosables	133.608,42	189	10,89%	85,95	916
Total	687.854,58	1.216	9,83%	63,43	1.023

\* 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. La totalidad de los activos, mutuos hipotecarios endosables y contratos de leasing habitacional, han sido originados

1

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 agosto 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 100% del monto de los bonos preferentes. A la fecha de emisión, septiembre de 2001, este *ratio* se encontraba alrededor de 92%. Si bien los activos son equivalentes 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 cartera crediticia presenta un nivel de *default* inferior a lo inicialmente proyectado por **Humphreys**; la fecha los activos liquidados representan en torno al 1,81% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado. Por su parte, la morosidad sobre 90 día asciende a 4,65%. Dada la antigüedad de los créditos – en torno a los 77 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 términos de prepagos, la cartera de activos ha presentado un nivel moderado, durante los últimos 12 meses, donde pasó de tener prepagos sobre saldo insoluto original de la cartera de alrededor de un 21,41% en agosto de 2005 a un 28,59% en agosto de 2006. Sin embargo, 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**

### **Estables**

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.

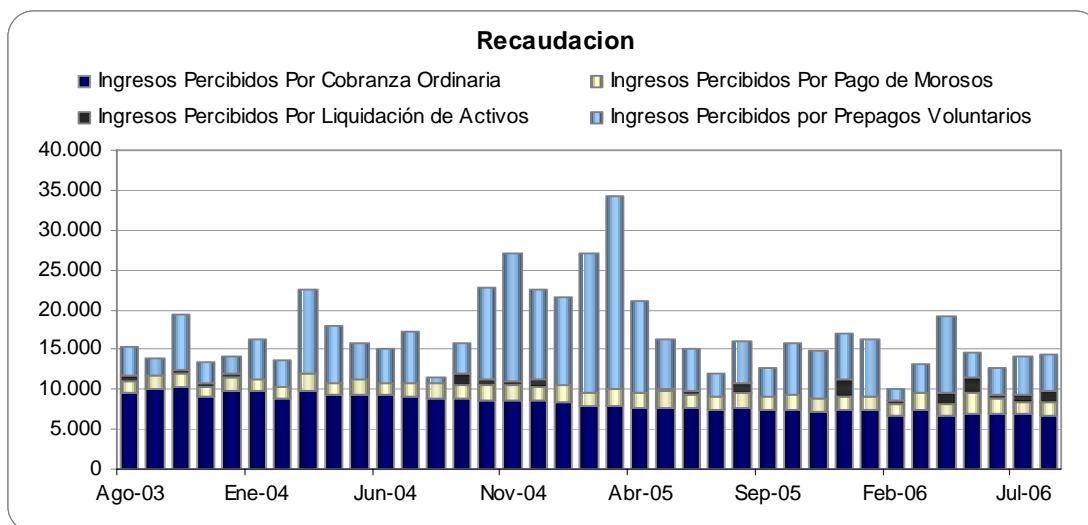
“+” Corresponde a los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

---

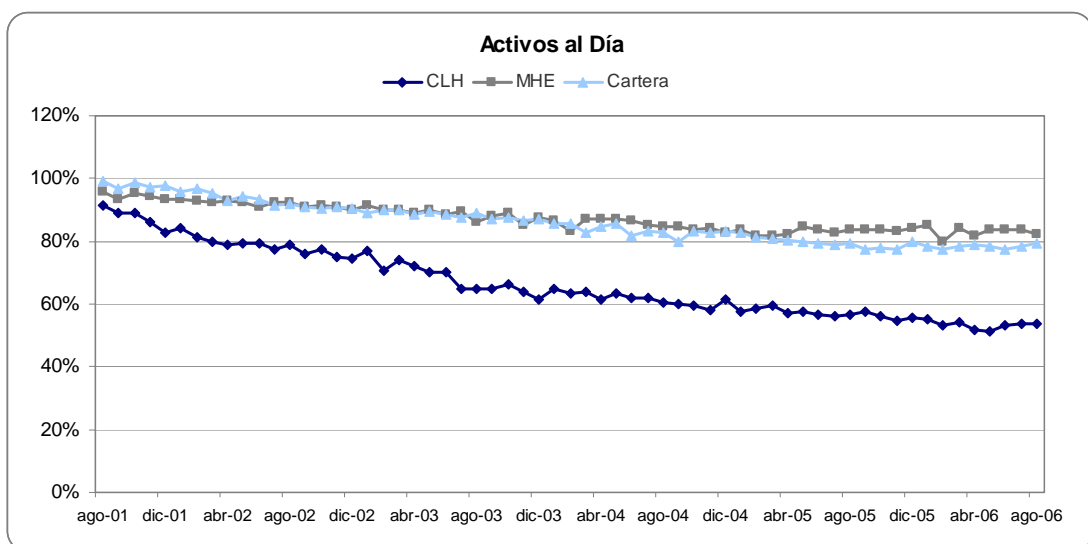
---

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

De acuerdo con las cifras de los últimos 60 meses, es decir, entre septiembre de 2001 y agosto de 2006, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación en torno a las 16.104 Unidades de Fomento mensuales, siendo la menor recaudación en el mes de febrero de 2006 (UF 10.021) y la mayor en el mes de marzo de 2005 (34.601); esta situación producto de elevados niveles de prepagos. El total de recaudaciones del mes incluye las recaudaciones por pagos al día y morosos, los prepagos voluntarios realizados en dicho mes y los ingresos por liquidación de activos, tanto para mutuos hipotecarios endosables como para contratos de leasing habitacional.

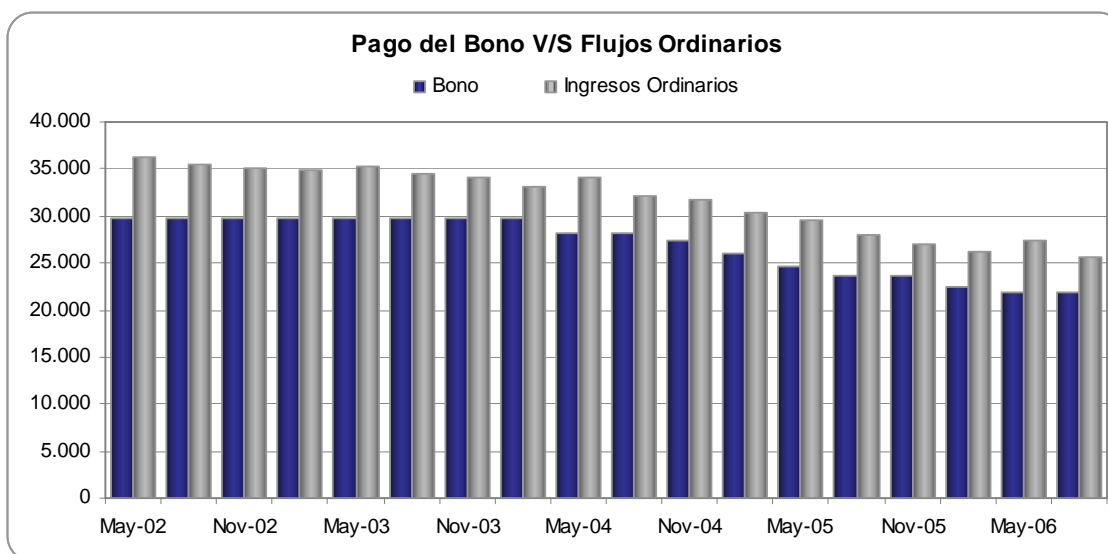


Por otra parte, se puede observar que la relación entre el total recaudado por pagos realizados en las fechas preestablecidas (total de operaciones al día) y el saldo insoluto a la misma fecha, fluctúa entre 95,10% y 77,05%, niveles considerados dentro del promedio comparándolos con otras carteras de activos securitizados. 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 un 80,58% por mutuos hipotecarios endosables y en un 19,42% por contratos de leasing habitacional, ambos porcentajes calculados a agosto de 2006.

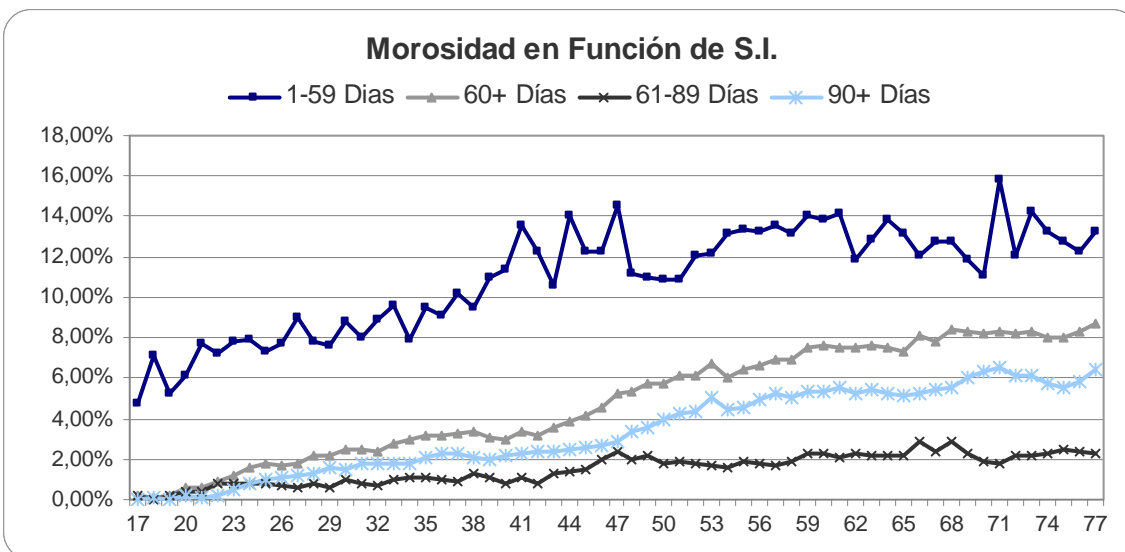
En el siguiente gráfico se muestra la recaudación de la cartera de activos en comparación con los pagos hechos a las series preferentes de los bonos.



### Morosidad de la Cartera de Activos

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.

El comportamiento de la cartera durante los últimos 60 meses indica que el grueso de la morosidad está dada por clientes que poseen sólo una cuota atrasada - que se ubica alrededor del 13% del saldo insoluto mensual - 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.



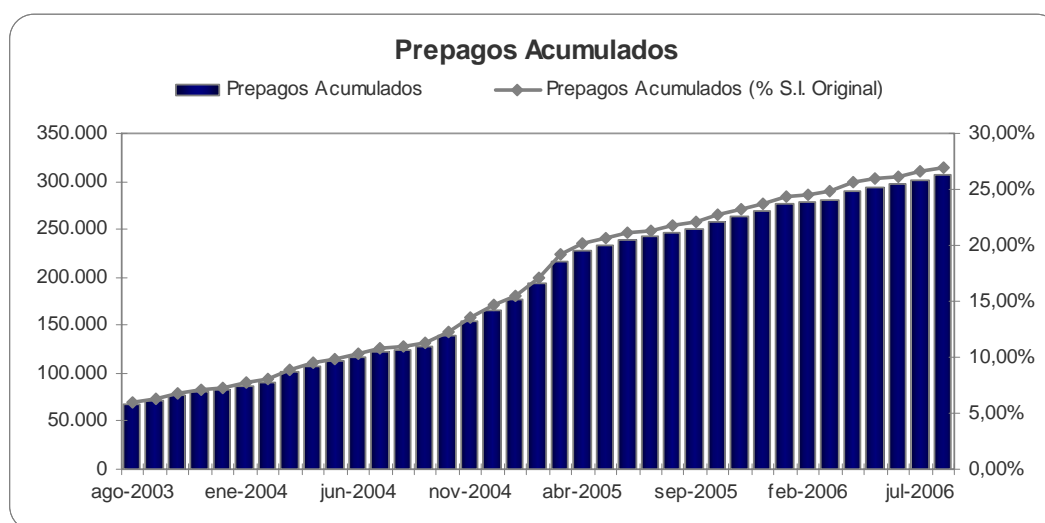
Cabe destacar que el modelo de simulación aplicado por *Clasificadora de Riesgo Humphreys* asume niveles de morosidad superiores para escenarios definidos como “negativos severos”, por lo que se demuestra que la cartera, presenta un adecuado comportamiento.

La cartera presenta, a agosto de 2006, de un total de 1.216 deudores vigentes, 9,8% de deudores con una cuota atrasada, 3,67% con dos cuotas atrasadas, 2,4% de deudores con tres cuotas pendientes y 7,4% con cuatro o más cuotas atrasadas. El 78,6% de los deudores se encuentran al día.

## Prepagos Voluntarios

Durante toda la vida del patrimonio hubo prepagos por un monto equivalente a UF 305.836,12, considerados tanto los prepagos totales como aquellos parciales, los cuales representan 26,98% del monto de la cartera original (UF 1.133.638,92).

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, principalmente, a la diferencia de tasas entre los activos y los pasivos. No obstante, en la presente emisión este riesgo es moderado, ya que el total de activos del patrimonio separado es equivalente al monto preferente adeudado, lo que implica que el riesgo de prepagos va a ser relevante en el caso que la cartera de activos presente niveles de *default* por sobre los promedios estimados.

En todo caso, se debe tener en consideración que un nivel de prepagos relativamente alto es coherente con la experiencia, la cual muestra mayores niveles de prepagos para créditos con mayor antigüedad y cuando los deudores poseen un alto nivel de ingresos.

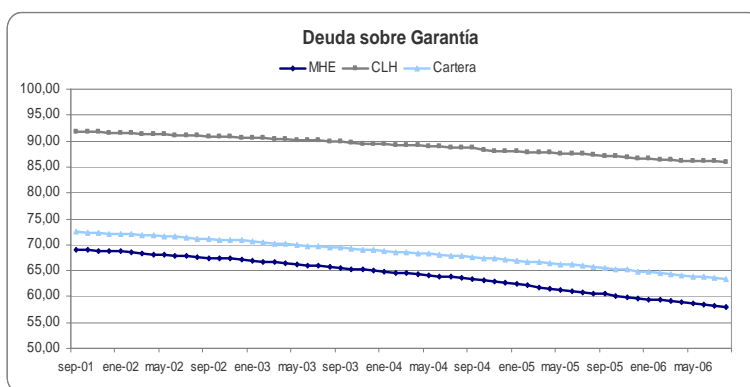
## Otros Antecedentes

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

#### 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 58,01% para los MHE, 85,95% para los CLH y de 63,43% para toda la cartera.

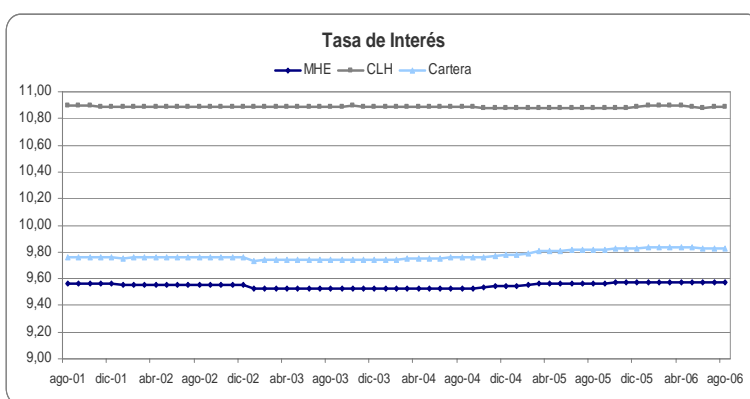
La relación ha tenido un comportamiento con una tendencia decreciente a lo largo del tiempo, es decir, va disminuyendo conforme a los pagos mensuales efectuados tal como lo muestra el gráfico adjunto, tanto para los MHE y en menor medida en el caso de los CLH, lo que permite reducir el monto adeudado vigente.



### Tasa de interés

La tasa de interés promedio ponderada a la cual están sujetos los créditos vigentes se ubica en torno al 9,83% para toda la cartera, a un 9,58% para los MHE y 10,89% para los CLH a agosto de 2005.

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 que los bonos fueron emitidos a una tasa de interés de 5,5% para las series A y B y 6,5% para el resto de las series, lo que permite que se mantenga en el tiempo el alto 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 al octavo mes del presente año que ascendieron a UF 1.039, UF 916 y UF 1015 para mutuos hipotecarios endosables, contratos de leasing habitacional y la cartera total, respectivamente.

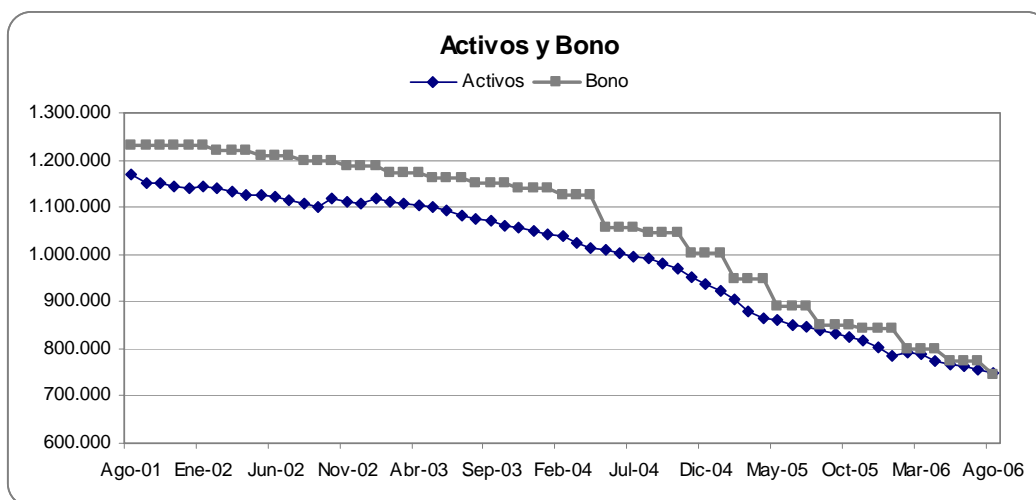
### Prepagos de Bonos

A la fecha se han pagado anticipadamente 117 títulos. Once de la serie A, catorce de la serie B, cuarenta de la serie C, y cincuenta y dos de la serie D.

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%
<b>Total</b>	<b>54</b>	<b>272.125,60</b>	<b>22,12%</b>

### Antecedentes de los Bonos Securitizados

El siguiente gráfico representa el saldo insoluto de la serie preferente comparada con los activos totales, medido en cada mes durante el período agosto de 2001 a agosto de 2006.



A agosto 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 272.125,6, lo que representa un 22,12% del capital original.

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.”*