



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Informe anual

Analista

Xaviera Bernal N.

Tel. (56-2) 433 5216

xaviera.bernal@humphreys.cl

RBS Securitizadora S.A.

Segundo Patrimonio Separado

Agosto 2010

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16°
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Bonos securitizados:	
Serie A - B	BB
Serie C	C
Tendencia	Estable
Estados Financieros	Marzo de 2010

Datos básicos de la operación	
Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado N° 2 BSABN-ABH
Inscripción Registro de Valores	N° 300 27 de Agosto de 2002
Activos de Respaldo	Contratos de leasing habitacional y sus correspondientes bienes raíces.
Originador	BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF S.A.
Administrador Primario	BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco del Desarrollo S.A.
Características Activos	Contratos de leasing habitacional, emitidos en unidades de fomento, con tasas de interés fijas a través del tiempo y respaldadas con bienes raíces para la vivienda.

Datos Básicos Bono Securitizado						
Serie	Descripción	Valor nominal inicial (UF)	Valor nominal título (UF)	Valor par UF al 31/01/2010	Tasa de interés	Fecha vencimiento
A	Preferente	275.000	5.000	183.440	6,2%	Marzo - 2025
B	Preferente	74.000	1.000	46.777	6,2%	Marzo - 2025
C	Subordinada	70.000	5.000	110.627	6,2%	Marzo - 2025

Opinión

Fundamento de la clasificación

La clasificación de riesgo se fundamenta en el bajo nivel de los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado respecto de las obligaciones emanadas por la emisión de bonos serie preferente. Los activos –contratos de *leasing* habitacional- han sido originados por BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF.

La clasificación en “Categoría BB”¹, para las series preferentes (A y B), es consecuencia del elevado nivel de prepago de activos que ha presentado el patrimonio separado, del alto *default* y de la lenta liquidación de los activos recuperados. A la fecha, la cartera de respaldo de los títulos de deuda acumula prepagos del orden del 25% del saldo insoluto original, lo que se estima elevado para las características de los activos y muy por sobre los niveles medios estimados por **Humphreys** al momento de la primera evaluación.

En la práctica, los actuales niveles de prepago acumulados y de *default* exhibidos (considerando activos liquidados y con mora superior a 90 días) han deteriorado -tanto en calidad como en monto- el sobrecolateral ofrecido en la operación a una velocidad superior a los supuestos por **Humphreys** en su evaluación original, incrementando la pérdida esperada para los bonistas. Paralelamente, se ha ido reduciendo el diferencial entre los ingresos y egresos propios del patrimonio separado.

A abril de 2010 el saldo insoluto de los créditos vigentes (contratos de *leasing* habitacional) y fondos disponibles representaban en torno al 94% del monto de los bonos preferentes, porcentaje que se situaba en 91% al inicio del patrimonio separado. Para la determinación de esta relación se ha supuesto que los inmuebles recuperados se liquidan al 70% del valor del saldo insoluto a la fecha de recuperación.

La cartera crediticia presenta un nivel de *default*² de 22,08% y una antigüedad en torno a los 102 meses; no obstante el monto de los casos fallidos no se ha estabilizado. A la fecha el patrimonio cuenta con 14,87% de los activos liquidados, medido sobre el saldo insoluto original. Por su parte, la morosidad sobre 90 días asciende a 11,99% del saldo insoluto vigente y 7,20% del saldo insoluto inicial del patrimonio.

¹ En abril de 2010 se modificó la Clasificación desde “Categoría BBB” a “Categoría BB”

² Por *default* se entiende toda la mora mayor a 90 días, los activos efectivamente liquidados y los que están en cobranza judicial.

En tanto, la clasificación de la serie C 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 categoría de riesgo

Categoría BB

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

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

Las perspectivas se califican como **Estable**, ya que no se espera que presenten variaciones a futuro.

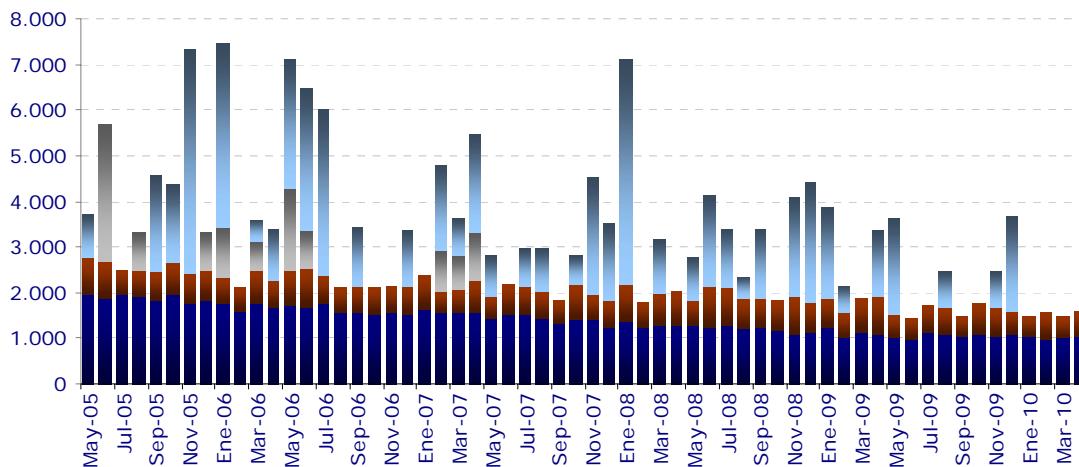
Análisis del patrimonio

Recaudación: cobranza efectuada

De acuerdo con las cifras del período mayo de 2009 y abril de 2010, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación en torno a UF 2.056, registrándose la menor recaudación en el mes de junio de 2009 (UF 1.426,35) y la mayor en diciembre de ese año (UF 3.661,78).

Recaudación

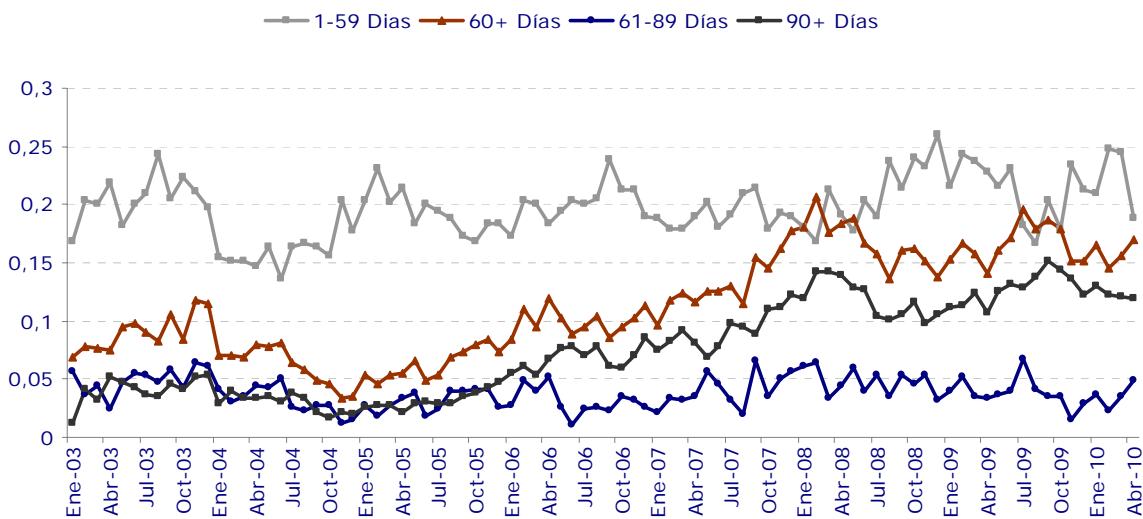
■ Ingresos Percibidos Por Cobranza Ordinaria
 ■ Ingresos Percibidos Por Liquidación de Activos
 ■ Ingresos Percibidos Por Pago de Morosos
 ■ Ingresos Percibidos por Prepagos Voluntarios



Morosidad de la cartera de activos

El comportamiento de la cartera, medido como porcentaje del saldo insoluto vigente, indica que durante los últimos doce meses el grueso de la morosidad se explica por clientes que suman una o dos cuotas atrasadas lo que en promedio se ubica en alrededor del 21%. A abril del presente año la morosidad mayor a 90 días alcanzaba el 12%.

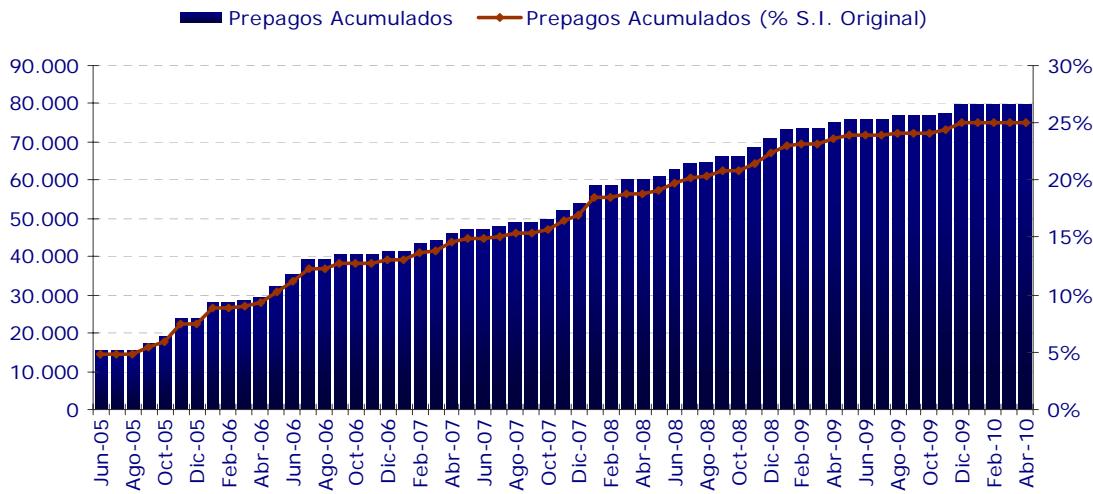
Morosidad en función del S.I. Vigente



Prepagos voluntarios

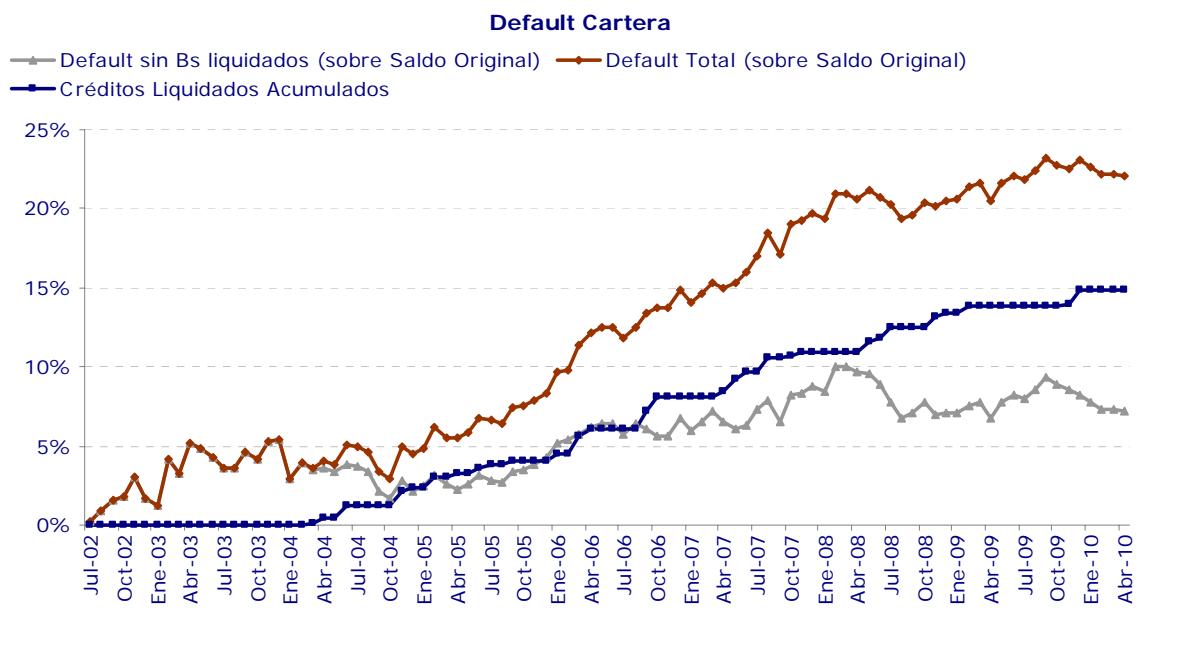
Este patrimonio comenzó a registrar prepagos de activos a partir de junio de 2003, acumulando a la fecha un monto equivalente a UF 79.586, lo que representa un 25,03% de la cartera original.

Prepagos Acumulados



Default de la cartera

Como *default* se consideran los activos con una morosidad mayor a tres cuotas sin cobranza judicial, los que se encuentran en proceso judicial y los que se han debido liquidar. En el gráfico se observa la trayectoria del *default* en función del saldo insoluto original para la cartera total de activos. A abril de 2010 el *default* de la cartera era de un 22,08%.



El nivel de *default*, aunque considerado alto, ha mostrado una leve disminución, durante el último año respecto a la tendencia alcista que había venido evidenciado desde comienzos de 2007.

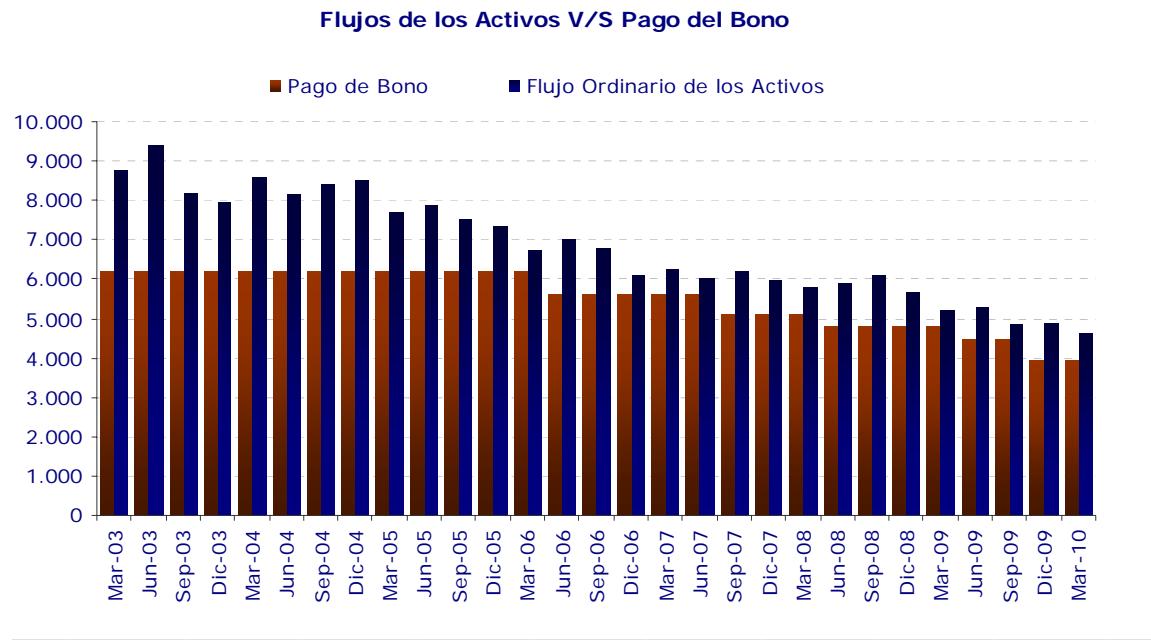
Otros antecedentes de los activos

Fecha	LTV ³	Tasación	Tasa de interés	Antigüedad de la cartera
Actual	92,89	945,3	9,86	102
Original (Jul-02)	93,07	991,5	9,84	9

³ LTV: Relación existente entre la adeudado y la tasación.

Antecedentes de los bonos securitzados

En el siguiente gráfico se muestra la recaudación ordinaria de la cartera de activos (pago al día más mora) en comparación con los pagos hechos a las series preferentes de los bonos:



En marzo de 2010 se realizaron pagos de las series preferentes, prepagándose un título de la serie A y cinco títulos de la serie B.

"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 aquélla que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."