

ABN AMRO Securizadora S.A. Segundo Patrimonio Separado

Agosto 2004

Categoría de Riesgo y Contacto¹

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos Securitzados:		Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Series A - B	AA	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Series C	C	Analista	Carolina Fuentes O.
Perspectivas	Estables	Teléfono	56 - 2 - 204 73 15
		Fax	56 - 2 - 223 49 37
		Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
		Sitio Web	www.moodyschile.cl
		Tipo de Reseña	Informe Anual

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 (UF)	Valor Nominal Título (UF)	Tasa de Interés (%)	Fecha Vencimiento
A	Preferente	275.000	5.000	6,2%	Marzo - 2025
B	Preferente	74.000	1.000	6,2%	Marzo - 2025
C	Subordinada	70.000	5.000	6,2%	Marzo - 2025

Estadísticas de Operación

Cifras en Miles de Pesos (junio 2004)	Dic 2002	Dic 2003	Junio 2004
Intereses por Activo Securitizado	167.215	532.278	130.331
Intereses por Inversiones	1.506	2.317	592
Reajuste por Activo Securitizado	110.443	55.772	(32.516)
Otros Ingresos	292	17.759	57.793
Total Ingresos	55.266	474.189	162.255
Remuneración Adm. de Activos	964	7.421	8.599
Intereses por Títulos de Deuda	137.694	414.945	107.635
Reajuste por Títulos de Deuda	148.399	95.972	42.022
Total Gastos	353.148	711.123	188.121
Resultado del Período	(67.829)	(98.238)	(33.019)

Otros Datos Estadísticos

Cifras en Miles de Pesos (junio 2004)	Dic 2002	Dic 2003	Junio 2004
Activo Securitizado (corto plazo)	619.342	682.693	640.234
Activo Securitizado (largo plazo)	4.812.977	4.750.300	4.672.949
Total Activos	6.842.604	6.786.048	6.664.789
Obligaciones por Títulos de Deuda (C.P.)	71.621	76.670	76.595
Obligaciones por Títulos de Deuda (L.P.)	7.113.553	7.129.032	7.032.313
Resultado del Ejercicio	(67.829)	(98.238)	(33.019)
Resultado Acumulado	(67.829)	(166.098)	(197.778)
Total Pasivos	6.842.604	6.786.048	6.664.789

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.

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 – contratos de leasing habitacional- han sido originados por BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF.

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 menor rigurosidad que los supuestos al momento de definir las variables que sirvieron de base para sensibilizar los flujos del patrimonio separado.

Por su parte, la clasificación de la serie subordinada, se basa en el hecho que su pago está subordinado al cumplimiento de la serie preferente, por cuanto absorbe prioritariamente las pérdidas de los flujos estimados para los activos, reforzando de esta manera la clasificación de riesgo obtenida por la serie preferente, aunque exponiendo a los tenedores de estos títulos subordinados a una alta probabilidad de pérdida de capital y/o intereses.

El segundo patrimonio de **ABN AMRO Securizadora** continúa con una estructura de activos que le permite mantener una buena capacidad de pago de los bonos preferentes, ello considerando los gastos propios del patrimonio separado.

De acuerdo al proceso dinámico aplicado por **Humphreys** (simulaciones a través del método de Montecarlo), la cartera securitizada tendría una pérdida media probable de 13,63%, con un valor máximo de 25,4% y mínimo de 8,4%; en la práctica, la pérdida efectiva de la cartera asciende 2,76%.

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

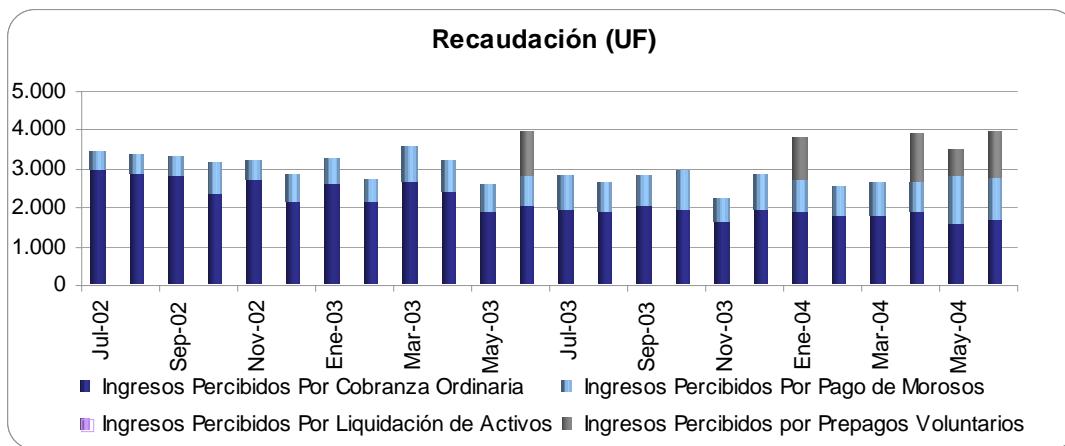
Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

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 24 meses, es decir, entre julio de 2002 y junio de 2004, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación en torno a UF 3.116, registrándose la menor recaudación en el mes de noviembre de 2003 (UF 2.195) y la mayor en el mes de junio de 2004 (UF 3.941). El total de recaudaciones del mes incluye tanto las recaudaciones por pagos al día y morosos como los prepagos que se realizaron en dicho mes.

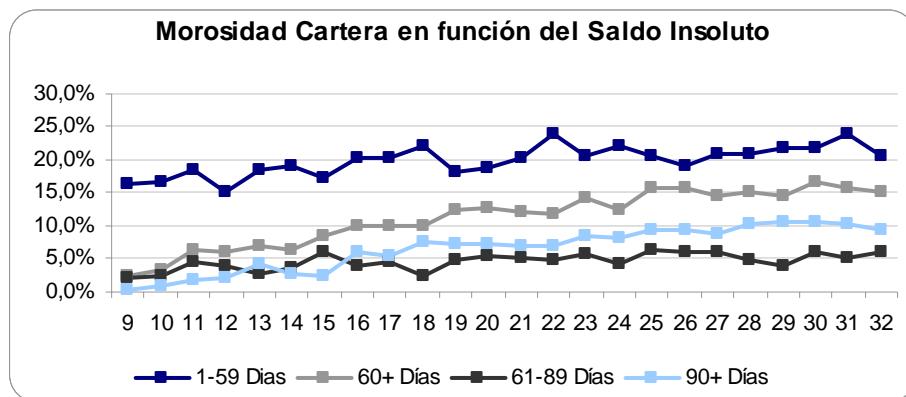


En promedio el 67,94% de la recaudación corresponde a cobranza ordinaria, el 25,0% a pagos morosos, el y el 7,06% a prepagos voluntarios.

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 indica que durante los últimos 24 meses el grueso de la morosidad está dada por clientes que poseen una o dos cuotas atrasadas – que en promedio se ubica alrededor del 19,91%. Las morosidades promedio de tres o más cuotas alcanzan al 11,22%.



A pesar de que estos niveles de morosidad se encuentran dentro de los parámetros considerados por **Clasificadora de Riesgo Humphreys** al momento de la clasificación del presente patrimonio, es posible observar un aumento en el nivel de morosidad en los clientes con tres cuotas atrasadas, el cual en el último año muestra un valor promedio de 14,98%.

Prepagos Voluntarios

Este patrimonio comienza a registrar prepagos parciales de activos a partir de junio de 2003, los que a la fecha acumulan un monto equivalente a UF 5.278,89, los cuales representan un 1,66% de la cartera original. Este porcentaje se encuentra dentro de los parámetros supuestos por **Clasificadora de Riesgo Humphreys**.



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 pre pago de los pasivos.

En la presente emisión no se presentan incorporaciones de activos a la cartera ni pre pago de bonos.

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 junio de 2004 y la tasación original de los bienes de créditos vigentes de 93,01%. Este factor no ha variado mayormente (93,07% en julio de 2002) ya que al estar la cartera compuesta por contratos de leasing habitacional los saldos insoluto no cambian ya que normalmente en los primeros años los fondos se envían a la AFV2, sin producir amortizaciones al crédito, lo que imposibilita reducir el monto adeudado vigente.

Tasación Original

El valor promedio de tasación original medido en unidades de fomento no ha presentado grandes variaciones, pasando de UF 992 en julio de 2002 a UF 989 en junio de 2004.

Tasa de interés

La tasa de interés promedio ponderada a la cual están sujetos los créditos vigentes se ubica en torno al 9,84% sin observarse variaciones desde le inicio del patrimonio separado.

Liquidación de Activos

Hasta la fecha, este patrimonio no ha liquidado ningún activo.

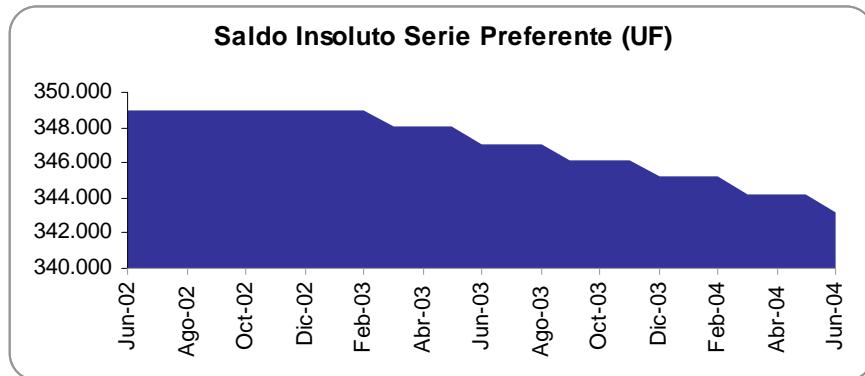
Pre pago de Bonos

Hasta la fecha no se han registrado pre pagos del bono securitizado.

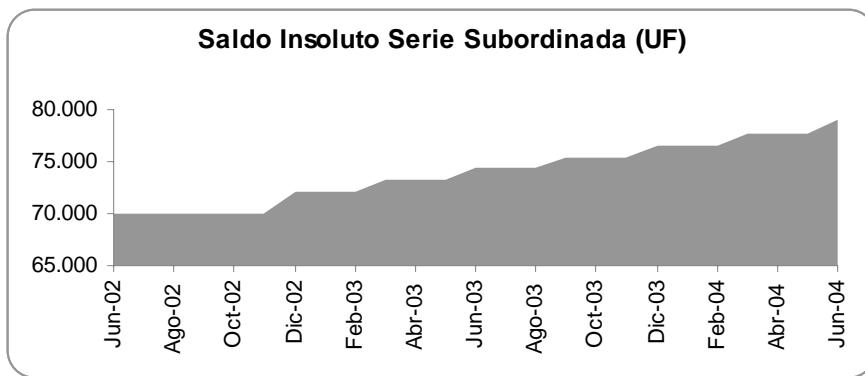
² Administradoras de Fondos para la Vivienda.

Antecedentes de los Bonos Securitizados

Los siguientes gráficos representan el saldo insoluto de cada serie –preferente y subordinada– medido en cada mes durante el período junio de 2002 a junio de 2004.



Durante este período se ha procedido a capitalizar los intereses correspondientes a los bonos de la serie subordinada a una tasa del 6,2% 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