



ABN AMRO Securitizadora S.A. Segundo Patrimonio Separado¹

Enero 2004

Reporte Mensual²

Sobrecolateral Bruto (SB)	1,157	Pérdida Media Esperada	13,63%
Neto (SN)	1,085	Modelo Humphreys	
Exceso de Spread Neto	3,07%	Pérdida Efectiva	0,06%
Plazo Remanente Activos	210,03 meses		

Composición Patrimonio (*) Originador: BBVA Banco BHIF / BBVA Leasing

Activos	Monto Nominal Actual	Fondos Patrimonio	Pasivos	Monto Nominal Original	Rating	Monto Nominal Actual
Contratos Leasing Habitacional AFV	UF 316.772	UF 4.175	Serie Preferente	UF 349.000	AA	UF 345.191
			Serie Subordinada	UF 70.000	C	UF 76.610
			Total	UF 419.000		UF 421.801

(*) Los activos del Patrimonio a diciembre del 2003 representaron un 92,98% de la Serie Preferente de los Pasivos.

Características Activos (*)

	N° Activos		LTV		Seasoning	
	Original	Actual	Original	Actual	Original	Actual
Contratos Leasing Habitacional AFV	381	380	93,07%	93,06%	9 meses	24,43 meses

(*) La definición de estos conceptos se encuentra en Glosario al final del presente informe

Resumen de Opinión

El segundo patrimonio separado de ABN AMRO Securitizadora S.A. mantiene una capacidad de pago que permite mantener la clasificación de los bonos preferente en categoría AA. Sin embargo, para mantener una adecuada relación entre ingresos y egresos por concepto de pago del bono, se hace necesario que no continúe la tasa de crecimiento de la morosidad severa (sobre 90 días y en cobranza judicial) y/o se aceleren la ejecución de las garantías asociados a los créditos morosos.

En efecto, la cartera de activos presenta elevados niveles de morosidad lo cual resiente los niveles de recaudación del patrimonio separado. A su vez, la dilatación de la ejecución de las garantías asociadas a deudas morosas, no permite el pago anticipado de los bonos preferentes, situación que permitiría reducir el pago futuro por concepto de intereses y amortización de los títulos de deuda (a la fecha no se ha informado respecto a liquidación de activos).

El *default* estimado para la cartera de activos (morosidad sobre 90 días y/o en cobranza judicial) asciende a 12,89% del saldo insoluto original; en el modelo dinámico aplicado por *Humphreys* se simuló niveles de *default* acumulados de hasta 39,6%, con una media de 19,99%.

Sin perjuicio de lo anterior, el patrimonio separado se ha visto beneficiado por el bajo nivel de prepagos voluntarios, los cuales ascienden a 0,36% del saldo insoluto de la cartera; por lo tanto, por este concepto no ha habido pérdida *spread*, que representa el sobrecolateral entregado en la transacción. En el modelo de evaluación se asumió una tasa de prepagos acumulada promedio de 12,18%, con un mínimo de 5,4% y un máximo de 16,9%.

Morosidad Cartera Securitizada

La morosidad de la cartera es medida en función del saldo insoluto. A diciembre del 2003, la morosidad menor a 60 días es de 18,87% y la mayor a 60 días es de 18,78%.

¹ Ver Anexos para explicación del cálculo de los Sobrecolaterales y del Exceso de Spread Neto.

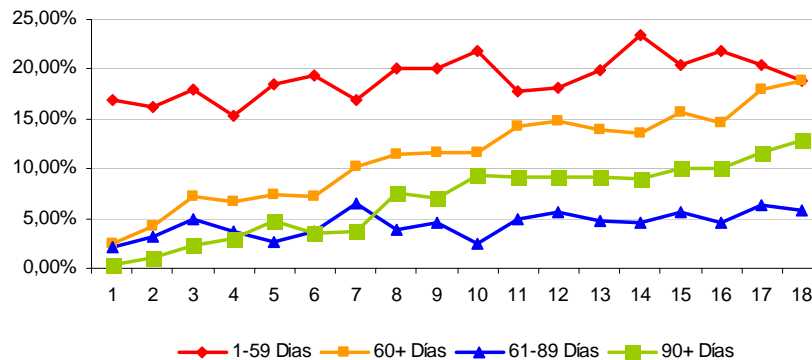
² Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.



La morosidad menor a 60 días se ha mantenido alrededor del promedio que presentan otras carteras de similares características evaluadas por *Humphreys* (comparación efectuada a igual *seasoning*), el cual ha oscilado históricamente entre el 17% y 22%.

Sobre la morosidad superior a 60 días, ésta siempre ha presentado niveles más elevados en comparación con carteras de características similares e idéntico *seasoning*. Asimismo, la diferencia con respecto al promedio de las carteras pares² refleja un leve aumento a través del tiempo.

Morosidad Cartera en función del Saldo Insoluto



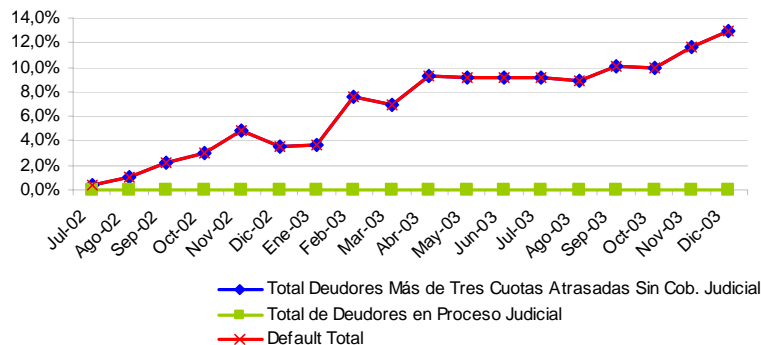
Pérdida Cartera Securitizada

Default 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 tenido que liquidar. En los gráficos se observa la trayectoria del *default* en función del Saldo Insoluto Original para la cartera total de activos.

Para el conjunto de activos, el *default* a diciembre de 2003 alcanza un 12,89%. Sin considerar que en un principio el índice de *default* se ubicaba tenuemente sobre el promedio de las carteras pares; históricamente, se puede decir que esta cartera ha presentado los niveles superiores, en comparación con aquellas conformadas por contratos de leasing de similar *seasoning* (considera sólo las evaluadas por *Humphreys*).

Default Cartera



Nota: hasta la fecha no se ha informado por parte de la Securitizadora de liquidación de activos.

² Se entiende por pares a las carteras de similares características que se evalúan a idéntico *seasoning*.



Pérdida Efectiva

Por pérdida efectiva se entiende el menor valor de la cartera de activos como consecuencia de los prepagos, tanto voluntarios como forzosos.

El indicador se obtiene como la diferencia entre el valor actual de los flujos teóricos de los activos considerados al momento del inicio del patrimonio y el valor actual de los mismos flujos, pero ajustados por los prepagos voluntarios y forzosos efectivamente ocurridos, todo ello dividido por el primer término. Como tasa de descuento se utiliza la tasa de interés del bono preferente.

De acuerdo con lo anterior, la pérdida efectiva para la cartera asciende a 0,06%.

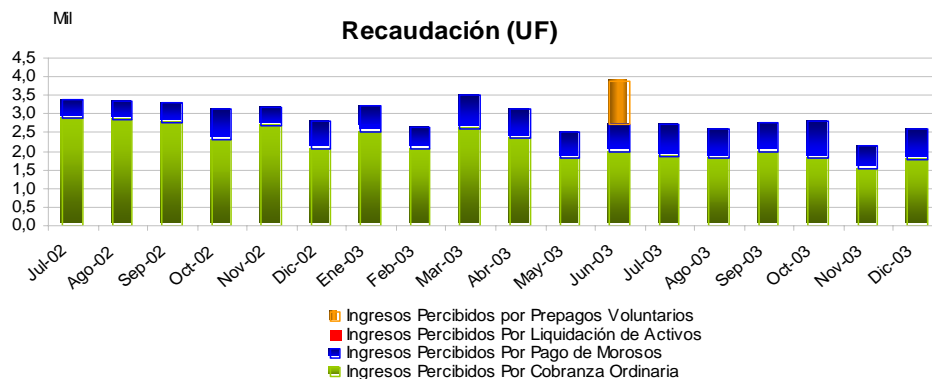
Pérdida Media Esperada Modelo Humphreys

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 mínimo de 4,27% y un máximo de 24,93%. Esto sería el resultado del efecto conjunto del *default* de la cartera y el *spread* de tasas perdido entre prepagos y liquidación.

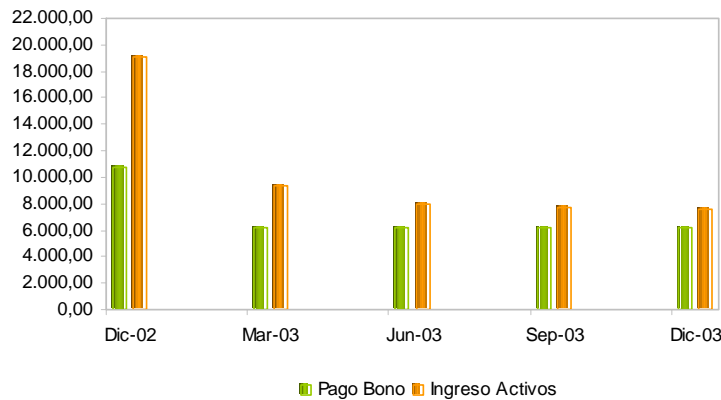
Pagos

Recaudación vs Pago Bono Senior

En el gráfico se observa el comportamiento que ha tenido la recaudación de total de flujos.



El monto recaudado por este concepto presenta montos siempre mayores a los correspondientes a los pagos por concepto de amortización e intereses del bono *senior*. A continuación se presenta gráficamente esta situación, siguiendo el patrón de pago del bono que es trimestral.

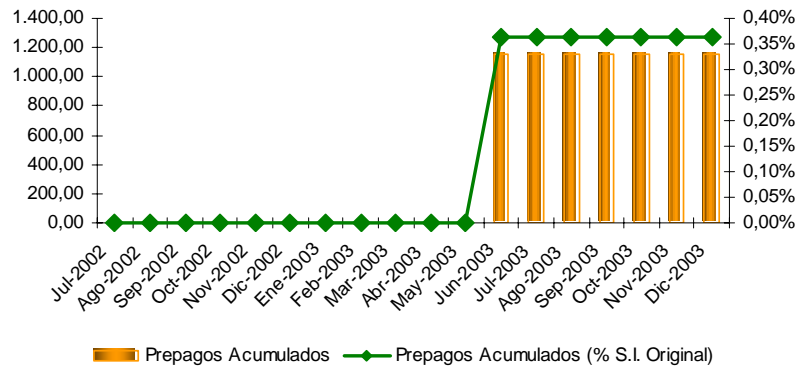


Prepagos

Prepagos Activos

El prepagado acumulado para la cartera, medido en términos ponderados, alcanza un 0,36%. La cartera respaldada por contratos de leasing al inicio mostró niveles de 0%, situación que se revierte en los dos últimos semestres; no obstante, continúa posicionándose favorablemente, manteniéndose bajo el promedio, considerado como parámetro, de los otros patrimonios similares clasificados por *Humphreys*.

Prepagos Acumulados Cartera



Prepago Extraordinario Bono

De acuerdo al contrato de emisión, los montos obtenidos a partir del prepago de activos, la Securitizadora puede destinarlos a sustituir activos o prepagar bonos. Hasta la fecha no se han informado prepagos extraordinarios de bonos para este patrimonio por parte de la Securitizadora.

Glosario

- *Originador*: genera los bienes que están siendo securitizados.
- *Loan To Value (LTV)*: relación Deuda /Garantía. Como deuda se considera el saldo insoluto a la fecha de evaluación; como garantía la menor cantidad entre el valor de tasación y el precio en que efectivamente se transó el inmueble asociado al crédito.
- *Seasoning*: número de pagos mensuales que debiera haber realizado el deudor bajo el supuesto de que no existe morosidad ni pagos efectuados en forma anticipada.



- *Plazo Remanente Activos*: número de pagos mensuales que debieran realizarse por parte del deudor bajo el supuesto de que no existe morosidad ni pagos efectuados en forma anticipada.
 - *Sobrecolateral Bruto*: Índice que representa la capacidad de cubrir las obligaciones de los bonos por parte de la cartera de activos (Ver Anexo 1).
 - *Sobrecolateral Neto*: Índice que representa la capacidad de cubrir las obligaciones de los bonos por parte de la cartera de activos después de cubrir sus propios gastos (Ver Anexo 1).
 - *Exceso de Spread Neto*: Índice de cobertura basado en tasas (Ver Anexo 2).
 - *Default*: activos con una morosidad mayor a tres cuotas sin cobranza judicial y los activos que se encuentran en proceso judicial.
 - *AFV*: Administradora de Fondos para la Vivienda.
-



Anexo 1: Sobrecolateral

$$\text{SB} = (\text{Activos Totales Ajustados} + \text{Fondos Patrimonio Separado} - \text{Pasivos Corto Plazo Patrimonio Separado}) / \text{Activos M\u00ednimos Requeridos}$$

Donde:

Activos Totales Ajustados (ATA) = Es la suma de los saldos insolutos de los activos ponderados seg\u00fan el nivel de morosidad. La siguiente es la tabla de descuento:

Saldo Insoluto al d\u00eda x 1
Saldo Insoluto moroso 0-30 d\u00edas x 0.95
Saldo Insoluto moroso 30-60 d\u00edas x 0.8
Saldo Insoluto moroso 60-90 d\u00edas x 0.75
Saldo Insoluto moroso 90+ d\u00edas x 0.5
Cobranza Judicial x 0.5

Activos M\u00ednimos Requeridos (AMR) = Valor Actual flujos Bono Preferente descontados a tasa ponderada actual de los activos

$$\text{SN} = (\text{Activos Totales Ajustados} + \text{Fondos Patrimonio Separado} - \text{Pasivos Corto Plazo Patrimonio Separado} - \text{Gastos Patrimonio Separado}) / \text{Activos M\u00ednimos Requeridos}$$

Donde los gastos del Patrimonio Separado son descontados a la tasa de los activos.

Anexo 2: Exceso de Spread Neto

$$\text{Tasa Inter\u00e9s Activos} - \text{Tasa Bono Preferente} - \text{Tasa Gastos P.S.} - \text{Tasa Gastos Adm. P.S}$$

Tanto la Tasa de Gastos del Patrimonio Separado como los Gastos de Administraci\u00f3n del Patrimonio Separado son medidas en funci\u00f3n del monto total actual del bono.

Este reporte, as\u00ed como los \u00edndices y las estimaciones presentadas en \u00e9l, se realiza a partir de la informaci\u00f3n que cada Securitizadora env\u00eda en forma mensual a Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda., no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificaci\u00f3n de la autenticidad de la misma.