



**ABN AMRO SECURITIZADORA S.A.**

Julio 2002

**Categoría de Riesgo y Contacto**

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos
Bonos Securitizados Series A - B Serie C	AA C	Socio Responsable Gerente a Cargo Analista Teléfono Fax Correo Electrónico Sitio Web  Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D. Patricio Arsuaga B. 56-2-204 7315 56-2-223 4937 <a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a> <a href="http://www.humphreys.cl">www.humphreys.cl</a> <a href="http://www.moodyschile.cl">www.moodyschile.cl</a>
Originador	BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF S.A.	
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional	
Tipo de Reseña	Nueva Emisión	

**Bonos Securitizados – Segundo Patrimonio Separado -**

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	Subordinado	70.000	5.000	6,2%	Marzo-2025

\* Comienzan a devengar intereses el 10 de Julio de 2002.

**Resumen Características Cartera Securitizada**

Originador	Saldo Insoluto	# Activos	Tasa Promedio*	Plazo Promedio Remanente	LTV Actual** Promedio	Relación Div / Renta	Valor Promedio Vivienda***
BBVA Leasing	317.695,25	381	10,29%	226,32	91,199%	20,79%	923,77

\* Corresponde a una tasa de interés compuesta.  
\*\* Saldo Insoluto Actual / Valor Original de Tasación Inmuebles.  
\*\*\* Toma como referencia la tasación del bien raíz.

**Opinión**

**Fundamento de la Clasificación**

La clasificación de riesgo asignada por Clasificadora de Riesgo Humphreys a los bonos emitidos por **ABN AMRO Securitizadora S.A.** (segundo 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 están conformados por contratos de leasing habitacional originados por BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF S.A.

La cartera de activos que respalda el patrimonio separado, descrita en el cuadro anterior, ha sido originada entre los años 2000 y 2002 y su perfil responde a las políticas y experiencia que el originador tiene en relación con las operaciones de leasing.

La administración primaria de la cartera estará a cargo del propio originador, BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF S.A. Por otra parte, Acfin será el encargado de proveer de respaldo a toda la información



asociada con la cartera de activos gestionada por el administrador primario. La fiscalización de ambas funciones será responsabilidad de la securitizadora, quien cuenta en lo operativo con el respaldo y apoyo tecnológico de su matriz, Banco ABN AMRO. Cabe destacar que estas sociedades no han sido clasificadas por *Humphreys* en relación con su capacidad y habilidad para administrar activos por cuenta de terceros.

Con respecto a la aplicación misma del modelo evaluativo utilizado por *Humphreys*, se han considerado entre otras variables, las características particulares de los activos a securitizar, tipos de viviendas a financiar y el perfil de pago de los deudores, las políticas de suscripción de contratos aplicadas por el originador y la capacidad de cobranza y de gestión de los administradores.

De esta forma, de acuerdo con un proceso dinámico aplicado por *Humphreys* (simulaciones a través del Método de Montecarlo), la cartera securitizada fue sometida a pérdidas que fluctuaron entre 4,27% y 24,93% con una media de 13,63%. En el presente patrimonio separado esta pérdida es absorbida prioritariamente por el sobrecolateral implícito en la estructuración, el cual está dado por el diferencial de tasas de interés entre los activos y los pasivos que conforman el patrimonio separado.

La clasificación de los bonos series A y B en *categoría AA* y de los bonos serie C en *categoría C* se basan, principalmente, en los siguientes factores:

- La existencia de un marco legal y contractual adecuado que permite aislar el riesgo de los activos mediante una clara delimitación de los derechos y obligaciones del patrimonio separado, de su administrador, de la sociedad securitizadora y de los tenedores de los bonos.
- El sobrecolateral ofrecido por la estructuración, el cual está representado por el diferencial de tasas entre los activos y pasivos que conforman el patrimonio separado. Este asciende a un 32,6%, medido como la relación entre el valor nominal de los activos y el valor actual de los bonos descontado a la tasa promedio ponderada de los contratos de leasing.
- Dado el sobrecolateral existente, los bonos series A y B presentan una pérdida probable esperada de 0,09% (ello bajo el contexto de los supuestos utilizados por *Humphreys* y explicados más adelante).
- La capacidad del patrimonio separado de generar los excedentes necesarios para dar cumplimiento a todos los gastos y servicios a precio de mercado asociados con la emisión, incluida la eventualidad de sustitución del administrador de la cartera a un precio superior al actualmente vigente. En este sentido, cabe considerar que la Securitizadora, dentro de los diez primeros días de cada mes destinará hasta el 20% de los fondos líquidos que provengan del Producto del Activo percibidos el mes inmediatamente anterior, para formar un fondo de reserva, que será aplicado al pago de las cargas, costos, gastos o remuneraciones a que se obliga el Patrimonio Separado.
- La ausencia de riesgo inflacionario que conlleva al hecho que el flujo de los activos y pasivos del patrimonio separado estén sujetos a los cambios que experimente la unidad de fomento.
- La trayectoria y experiencia del originador, como parte del grupo BBVA BHIF, en lo que respecta al financiamiento para la adquisición de viviendas.
- La aplicación por parte de BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF S.A. de criterios de originación acordes con los estándares del mercado.

### ***Definición Categoría 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 del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.



### ***Estructura del Patrimonio Separado***

El activo inicial del patrimonio separado está conformado por los contratos de leasing habitacional antes referidos. Por su parte, el pasivo del patrimonio separado lo constituyen las obligaciones de los títulos de deuda originadas por los bonos preferentes o “senior” divididos en las series A y B y por los títulos subordinados serie C. Estos bonos serán pagados exclusivamente por los flujos que generen los activos del patrimonio separado y, marginalmente, por la rentabilidad obtenida por los excedentes de caja.

La serie C recibe el nombre de “junior” o “subordinado” por cuanto su pago está subordinado al pago de las series “senior” o “preferentes”, disminuyendo el riesgo de éstas. Desde otro punto de vista, toda pérdida que tengan los activos que conforman el patrimonio separado será absorbida prioritariamente por la serie C.

La emisión total de los títulos de deuda securitizados asciende a UF 419.000, divididos en UF 349.000 para las series preferentes y el resto para la subordinada. El saldo insoluto total de los activos que respaldan la presente emisión es de UF 317.695,25. Bajo este contexto, el sobrecolateral del patrimonio separado está dado por el *spread* existente entre las tasas de interés implícitas de los activos y la tasa de “carátula” de los títulos de deuda de las diferentes series preferentes. Los activos, en promedio, presentan una tasa de interés anual de 9,84%, mientras que los pasivos devengan intereses por un 6,20% anual. Así, el exceso de *spread* entre la tasa ponderada de los activos securitizados y la tasa del bono, permite la generación del sobrecolateral a través del tiempo.

En el esquema mostrado en la página siguiente se ilustra la forma en que se estructura y materializa la formación del patrimonio separado.

Las obligaciones de las series A y B son por un valor nominal total de UF 275.000 y UF 74.000, respectivamente, con tasas de interés fija y pagos de amortización de capital e intereses en forma trimestral y vencida a partir de diciembre de 2002 (90 cupones de pagos). Por otra parte, la serie C consiste en un bono subordinado por un valor de UF 70.000, con tasa de interés fija y con un sólo pago de capital e intereses en marzo del 2025. Los pagos de intereses de esta serie se capitalizan hasta la única fecha de pago.

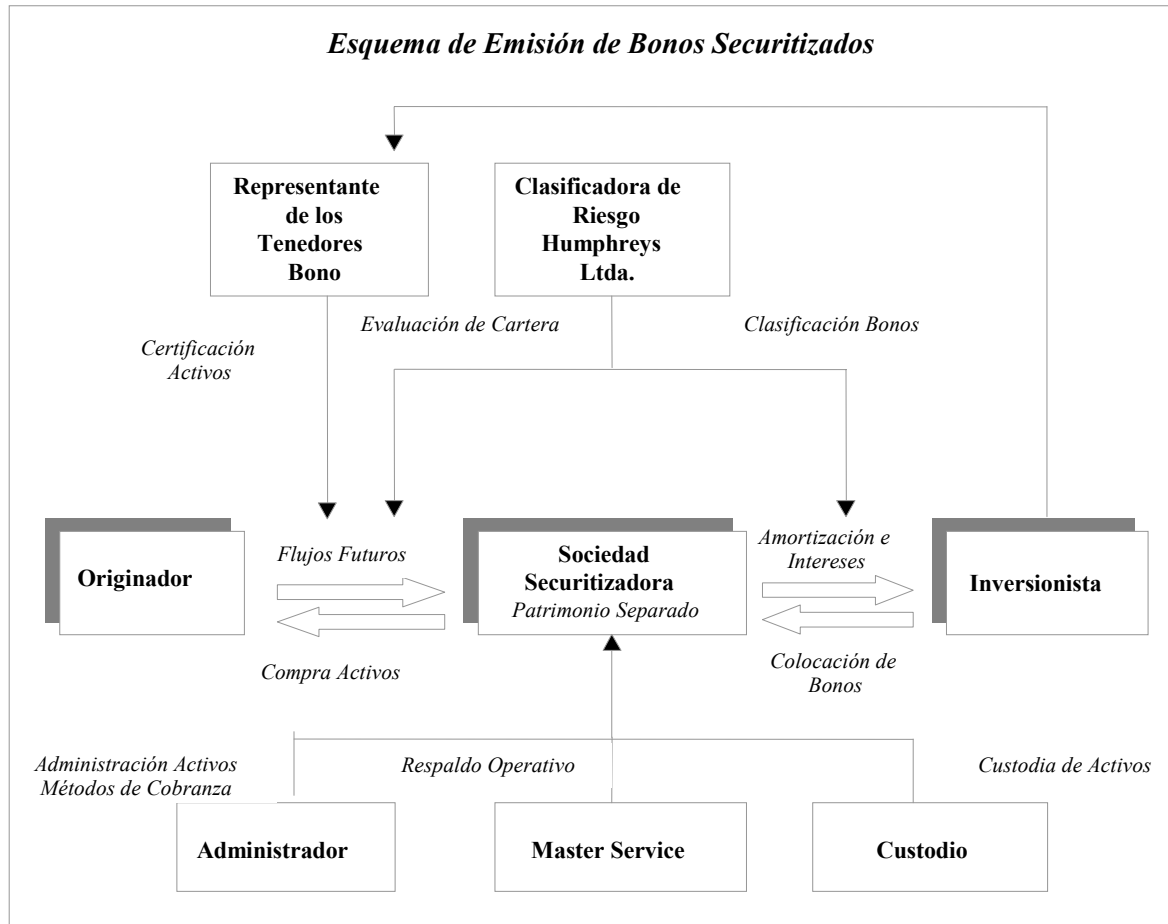
Dados los flujos teóricos y la estructura de tasas de los activos y pasivos que conforman el patrimonio separado, los bonos preferentes tienen un mejoramiento teórico de un 32%<sup>1</sup>; esto quiere decir que el valor actual de los flujos mensuales aportados por todas las cuentas securitizadas, sobrepasan en 32% al monto mínimo requerido para pagar la totalidad de la serie preferente, ello bajo el supuesto que todos los ingresos provenientes de los activos se cobran en los plazos originalmente estipulados y que, además, la rentabilidad de los excedentes de caja es similar a la rentabilidad de los contratos de leasing.

En la eventualidad de pagos anticipados de los activos, ya sea voluntario o forzoso, el contrato establece que la securitizadora deberá reemplazar los activos por otros de similares características o proceder al prepago de los bonos preferentes.

La asignación de los prepagos de las series preferentes, A y B, se hará en proporción del valor nominal de cada una de ellas. Para determinar los títulos a prepagar dentro de cada serie preferente se procederá a un sorteo ante notario público.

Por otra parte, la estructuración considera la obligación de la sociedad securitizadora de destinar mensualmente hasta el 20% de los fondos líquidos que provengan del Producto del Activo para formar un fondo de reserva que será aplicado a los gastos del patrimonio separado.

<sup>1</sup> Este mejoramiento se define como: Valor Presente Activos Securitizados / Valor Presente Bono (Tasa Descuento Promedio Ponderada Activos).



Cabe agregar que las series A y B serán emitidas a un plazo medio teórico de 131 meses (duration); sin embargo, en la práctica, este plazo podría verse reducido dado que los títulos pueden ser rescatados anticipadamente, según se describió en los párrafos anteriores. Bajo los supuestos aplicados por *Humphreys*, el plazo medio de los bonos podría reducirse hasta 101 meses.

#### ***Antecedentes de los Activos del Patrimonio Separado (Colateral)***

El patrimonio separado está conformado por 381 contratos de leasing habitacional, todos emitidos en unidades de fomento, con tasas de interés fijas a través del tiempo y respaldadas con bienes raíces para la vivienda. El saldo insoluto total de los activos securitizados asciende a UF 317.695,25.

La cartera de contratos provenientes de BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF S.A. está afecta a una tasa anual compuesta del 10,29%. El plazo original de los contratos fue de 234,346 meses, quedando con un plazo remanente de 226,32 meses.

Los pagos de los contratos de leasing consisten en arriendos mensuales que cubren el interés implícito en la operación. Los importes recaudados por este concepto ingresan directamente al patrimonio separado. Paralelamente los deudores depositan mensualmente una suma fija en una cuenta de ahorro individual, administrada por AFV BHIF, la cual tiene como objetivo acumular los fondos necesarios para ejercer la opción



de compra a la fecha de término del contrato. Estos importes se enteran al patrimonio separado a la fecha inicial de término del contrato.

En la eventualidad que a la fecha inicial de término del contrato, los fondos acumulados en la AFV no fueren suficiente para ejercer la opción de compra, se traspasará al patrimonio separado el total ahorrado hasta dicha fecha y automáticamente se entenderá extendido el contrato de arrendamiento con opción de compra.

En el período de extensión del contrato, el deudor continuará pagando una cuota de arriendo y ahorrando en la AFV, dándose por terminado el contrato al momento que los fondos acumulados sean equivalentes al saldo adeudado al patrimonio separado.

A continuación se presenta la información de la cartera a securitizar detallada en tablas y gráficos, todas éstas como porcentaje sobre el número de contratos y sobre el saldo insoluto respectivamente.

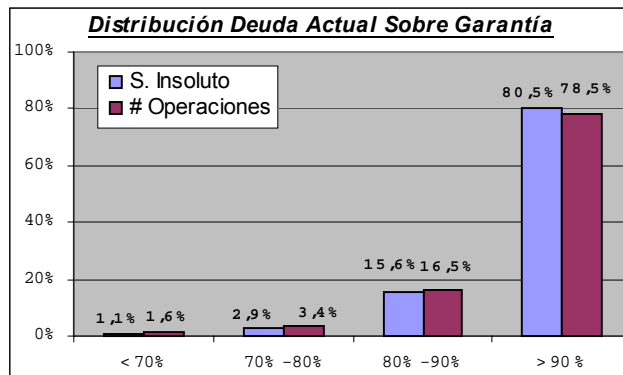
### Relación Deuda-Garantía de los Activos

De acuerdo con la información entregada por el emisor, un porcentaje significativo de los contratos de leasing a securitizar mantienen una relación deuda vigente sobre garantía superior al 90%.

Para estos efectos se entiende como deuda vigente el saldo de precio estipulado en los contratos de leasing descontado el ahorro acumulado en la cuota de ahorro individual que los clientes mantienen en la AFV. Se utiliza este procedimiento por cuanto dicho ahorro tiene como único objetivo el pago de la vivienda a adquirir.

Los contratos de leasing han sido efectuados en condiciones de mercado imperantes para este tipo de operaciones. La elevada relación entre deuda y garantía es consecuencia de la baja antigüedad de origen de los activos.

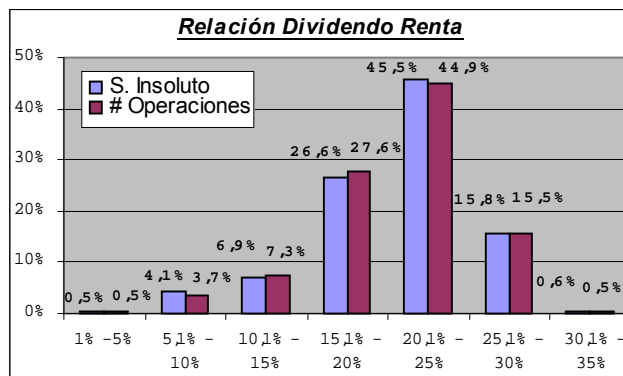
Deuda Garantía Ponderada	Porcentaje Sobre Número de Activos	Porcentaje Sobre Saldo Insoluto
Inferior a 70%	1,57%	1,05%
Entre 70,01%-80%	3,41%	2,92%
Entre 80,01%-90%	16,54%	15,56%
Mayor a 90%	78,48%	80,48%



### Relación Dividendo-Renta Original Deudores

Considerando los niveles de renta declarados al momento de la solicitud del crédito, los deudores de contratos de leasing presentan una relación dividendo-renta que se concentra entre el 20% y el 25%, tanto medido en términos del número de activos como del saldo insoluto.

Dividendo-Renta Ponderada	Porcentaje Sobre Número de Activos	Porcentaje Sobre Saldo Insoluto
Entre 0%-10%	4,20%	4,58%
Entre 10,01%-15%	7,35%	6,91%
Entre 15,01%-20%	27,56%	26,64%
Entre 20,01%-25%	44,88%	45,54%
Más de 25,01%	16,01%	16,32%

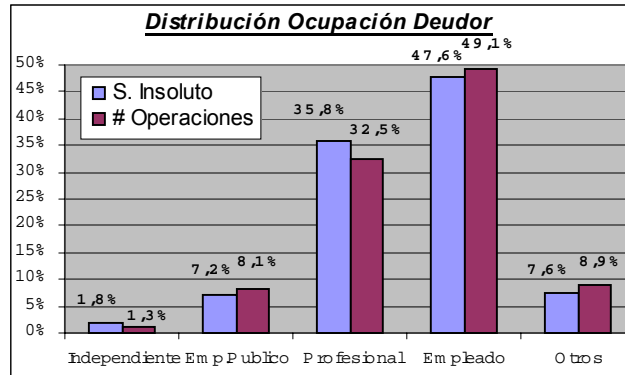




### Distribución Ocupación Deudor

Los deudores, en su mayoría, se desempeñan en ocupaciones relacionadas al nivel de estudios que poseen. Aquellas personas que poseen un título técnico fueron incluidas dentro de la categoría “Empleado” y aquellos que poseen un grado universitario dentro de la categoría “Profesionales”.

Ocupación Deudor	Porcentaje sobre Saldo Insoluto	Porcentaje sobre Número de Activos
Independiente	1,8%	1,3%
Emp. Público	7,2%	8,1%
Profesional	35,8%	32,5%
Empleado	47,6%	49,1%
Otros	7,6%	8,9%

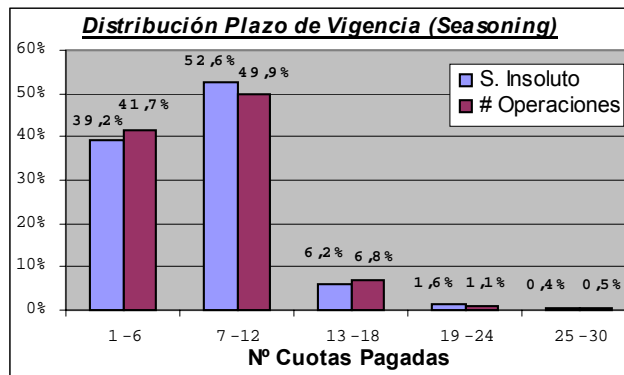


Dentro de la categoría “Otros” se incluyó a personas que poseen sólo niveles de educación secundarios y básicos; a aquellas personas que no poseen contrato y también a quienes se desempeñan en labores “no tradicionales”.

### Distribución Plazo de Vigencia (Seasoning)

El plazo de vigencia de los activos corresponde al total de cuotas pagadas a la fecha. En promedio, la cantidad de cuotas pagadas se concentra fuertemente entre una y 12 cuotas pagadas. Esto se explica por la baja antigüedad de originación de los activos.

Distribución Plazo de Vigencia (Seasoning)	Porcentaje sobre Saldo Insoluto	Porcentaje sobre Número de Activos
1 - 6	39,2%	41,7%
7 - 12	52,6%	49,9%
13 - 18	6,2%	6,8%
19 - 24	1,6%	1,1%
25 - 30	0,4%	0,5%



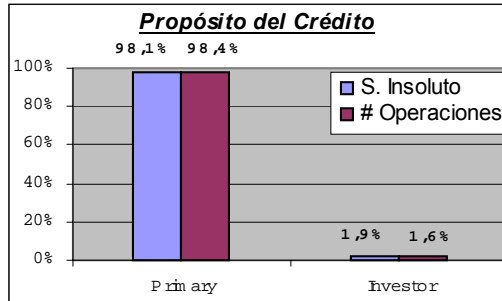
Los mayores riesgos asociados a poseer una cartera relativamente nueva, están relacionados con la ausencia de historia. Dado este motivo, *Humphreys* es particularmente severo en estos casos al momento de sensibilizar el comportamiento futuro de la cartera evaluada.



### Propósito del Crédito

Propósito del Crédito	Porcentaje sobre Saldo Insoluto	Porcentaje sobre Número de Activos
Primary	98,1%	98,4%
Investor	1,9%	1,6%

El propósito de la mayoría de los contratos de leasing fue la adquisición de inmuebles destinados como primera vivienda. El resto fue adquirido con fines de inversión.



Cabe destacar que para este tipo de contratos, la Ley N° 19.281, que establece normas sobre arrendamiento de viviendas con promesa de compraventa, regula fuertemente los fines de la adquisición de viviendas a través de contratos de arrendamiento. El arrendatario promitente comprador no puede cambiar el destino habitacional de la vivienda arrendada. En todo caso, puede establecer en ella una oficina profesional, un pequeño comercio o un taller artesanal, siempre que su principal destino subsista como habitacional y cuente con la autorización previa de la sociedad inmobiliaria y de la Dirección de Obras Municipales

respectiva.

Sin perjuicio de lo anterior, para estos efectos se ha calificado como de inversión toda operación ligada a arrendatarios que ya fuera poseedores de otra vivienda. Es decir, son definidas como inversión por no ser ésta la primera y única vivienda.

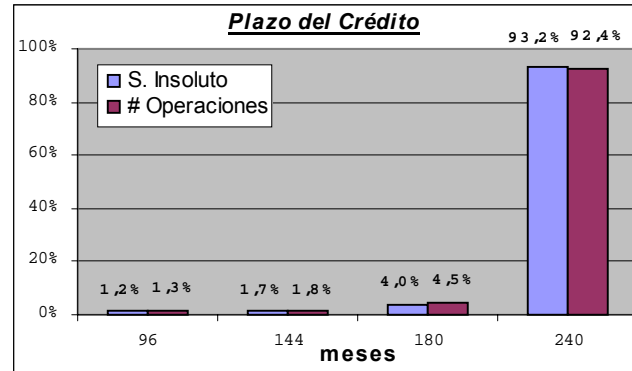
### Plazo del Crédito

El plazo de las operaciones, en definitiva, depende de la rentabilidad que obtengan los fondos ahorrados en la AFV. En esta oportunidad se utiliza como referencia el plazo estipulado en el contrato, el cual puede variar dependiendo de la rentabilidad de la AFV.

Plazo del Crédito	Porcentaje sobre Saldo Insoluto	Porcentaje sobre Número de Activos
96	1,2%	1,3%
144	1,7%	1,8%
180	4,0%	4,5%
240	93,2%	92,4%

Un mayor plazo del crédito permite al deudor pagar una cuota menor en su dividendo mensual. Es por esto que la cantidad de meses donde se observa una mayor concentración de deudores es 240 meses (20 años, el máximo permitido para este tipo de contratos).

Las otras alternativas son 96, 144 y 180 meses, que corresponden a 8, 12 y 15 años respectivamente.

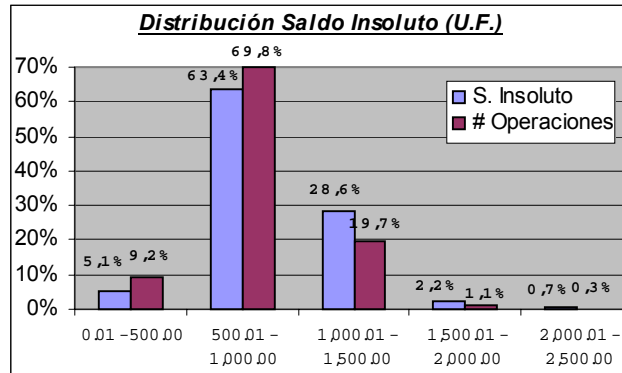




### Distribución Saldo Insoluto

Considerando el precio pactado en el contrato, el saldo insoluto de las viviendas se concentra fuertemente entre 500 U.F y 1500 U.F., medido tanto en términos del número de activos como del saldo insoluto.

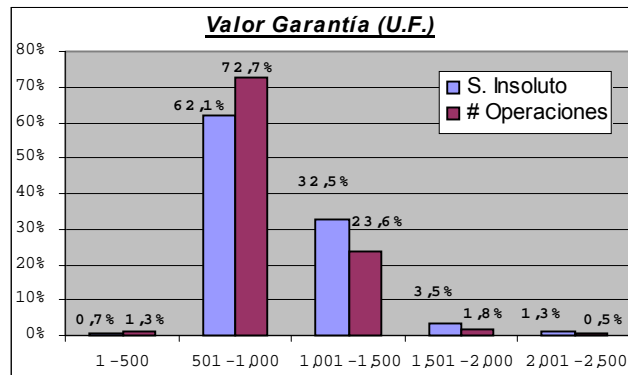
Distribución Saldos Insolutos (U.F.)	Porcentaje sobre Saldo Insoluto	Porcentaje sobre Número de Activos
0.01 - 500.00	5,11%	9,19%
500.01 - 1,000.00	63,37%	69,82%
1,000.01 - 1,500.00	28,60%	19,69%
1,500.01 - 2,000.00	2,20%	1,05%
2,000.01 - 2,500.00	0,71%	0,26%



### Valor Garantía

El valor de las viviendas, medidas en función del precio pactado en cada contrato, se encuentra concentrada entre U.F. 500 y U.F 1500. Cabe mencionar que el valor garantía se refiere al menor valor entre el valor de tasación y el precio de venta del inmueble.

Valor Garantía (U.F.)	Porcentaje sobre Saldo Insoluto	Porcentaje sobre Número de Activos
1 - 500	0,7%	1,3%
501 - 1,000	62,1%	72,7%
1,001 - 1,500	32,5%	23,6%
1,501 - 2,000	3,5%	1,8%
2,001 - 2,500	1,3%	0,5%



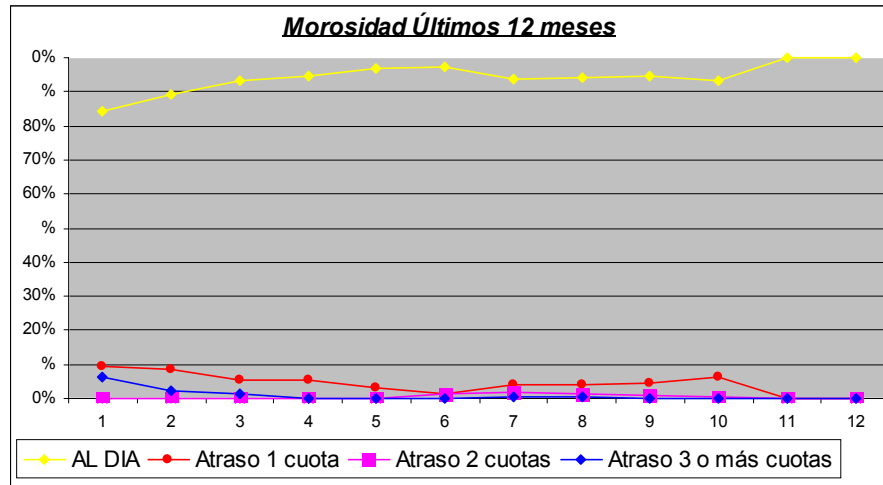




### Antecedentes de Frecuencia de Morosidad

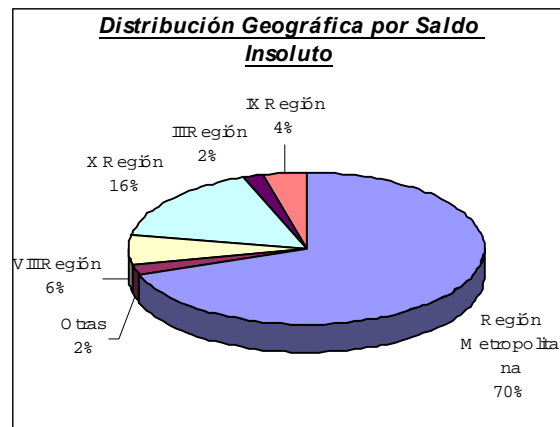
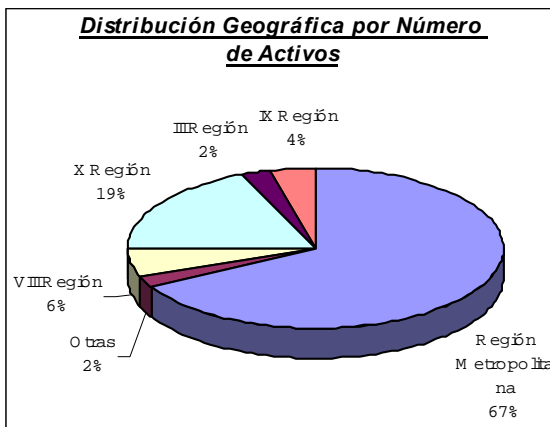
De acuerdo al gráfico adjunto, la morosidad de la cartera a securitizar presenta un adecuado comportamiento, con más del 90% de los contratos con pagos al día.

Esta situación es compatible con una cartera de reciente originación, por cuanto la experiencia ha mostrado que el deterioro de un portfolio se concentra entre el segundo y sexto año contado desde la fecha de inicio de la operación.



### Otros Antecedentes

La cartera de activos presenta una elevada concentración geográfica, en especial en las comunas de Maipú y Puente Alto, las cuales, en términos de saldo insoluto, presentan una importancia relativa 19,25% y 14,47%. Otras comunas que, en opinión de *Humphreys*, dadas sus características presentan una elevada concentración son: San Bernardo (13,06%); Quilicura (7,31%); Osorno (7,21%); Puerto Montt (6,56%); y Santiago (5,16%).



Los mayores riesgos asociados a la concentración geográfica están relacionados con la eventualidad de procesos de contracción económica de una determinada zona, sobretodo si ella carece de una adecuada diversificación en cuanto fuentes de generación de ingresos, situación que repercute en los niveles de empleo de la población y, por ende, de su capacidad de pago. La mayor parte de las concentraciones comunales presentadas por esta cartera se encuentran en la Región Metropolitana, la cual posee una gran diversificación industrial. No obstante lo anterior, las comunas de Puerto Montt y Osorno presentan también un importante grado de concentración, por lo cual, en cierta medida, podrían verse afectados los resultados de la cartera ante una contracción económica en la décima región.



### ***Antecedentes del Originador***

Los contratos de leasing habitacional que conforman el presente patrimonio separado han sido originados por BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF S.A.

El originador pertenece al grupo español BBVA, conglomerado financiero de amplia experiencia y fuerte presencia en Sudamérica. En la actualidad nuestro socio, *Moody's Investors Service* ha clasificado la solvencia de la matriz en Aa2 (AA). A nivel nacional, *Clasificadora de Riesgo Humphreys*, ha clasificado en categoría AA los títulos de deuda de largo plazo del banco local.

### ***Política de Suscripción Activos Securitizados***

Los procedimientos de evaluación crediticia aplicadas por la compañía originadora en la suscripción de contratos de leasing responden a los parámetros usualmente exigidos dentro del mercado financiero local. Estas políticas establecen principalmente requisitos mínimos exigidos para el deudor y codeudores (elementos que permiten evaluar la capacidad de pago de los mismos y sirven para respaldar su nivel de solvencia económica), además de antecedentes de las viviendas a financiar. Adicionalmente, la sociedad securitizadora se reserva el derecho a escoger los activos a adquirir, basándose principalmente en el comportamiento pasado del deudor.

En la compañía originadora el proceso de evaluación se inicia con la presentación al Ejecutivo Comercial de los Antecedentes Generales del solicitante al crédito y de su codeudor, en caso que éste existiera. Este Ejecutivo no evalúa, sólo está encargado que la persona presente toda la documentación requerida. Una vez recopilada la información necesaria, el Analista de Riesgo (quien posee una adecuada experiencia dentro del Banco Originador) procede a realizar la Evaluación en función de los antecedentes entregados por el cliente.

La evaluación realizada por el analista - la cual comprende un análisis de las características propias del deudor, su estabilidad, nivel de ingresos, antigüedad laboral, nivel de endeudamiento y antecedentes comerciales - es revisada por la división de Control de Crédito existente en la compañía originadora. El Comité de Calificación está conformado por el gerente general, el gerente de operaciones y el analista de riesgo, y las decisiones son tomadas sobre la base de los informes presentados por el analista. Esta división actúa como ente fiscalizador, tanto del cumplimiento de los procedimientos formales como de los criterios aplicados en el análisis de la capacidad crediticia del cliente.

Las tasaciones de las viviendas a financiar se apoyan en tres compañías tasadoras externas: dos de ellas son españolas (quienes además prestan servicios al BBVA en España) y la otra es chilena (posee más de 10 años de experiencia y da servicio a otras instituciones financieras).

En relación con los estudios de título de los bienes inmuebles, éstos se realizan mediante la colaboración de abogados externos, puesto que de esta manera se pretende tener una opinión objetiva y al mismo tiempo transparente en torno a cada caso.

### ***Requisitos Exigidos a los Clientes***

Dentro de los requisitos mínimos exigidos a los clientes están: el tener una edad entre los 18 y 75 años (incluye plazo de la operación); ser chileno o extranjero con residencia definitiva y acreditar rentas generadas en el país; renta líquida mensual familiar (deudor más cónyuge calificado como deudor solidario) mayor a cuatro veces la cuota mensual proveniente de la operación; una antigüedad laboral de 12 meses o una continuidad laboral de 24 meses, según se trate de trabajadores dependientes e independientes; no tener protestos vigentes sin aclarar o protestos aclarados menores a un año (el número de protestos aclarados debe ser menor a diez y no más de tres en los últimos tres años); no tener, al momento de solicitar el crédito, deudas vencidas, castigadas o en mora en el sistema financiero (directa o indirecta); y no tener, en los 12 últimos meses, deudas castigadas o vencidas.

Cabe señalar que él o los codeudores solidarios deben cumplir con los mismos requisitos exigidos al deudor.



#### *Medición de la Capacidad de Pago*

La medición de la capacidad de pago de los clientes se centra en la determinación de sus ingresos disponibles, la importancia de sus dividendos en relación con éstos y el nivel de endeudamiento dentro del sistema, incluida la obligación que se originaría de llevarse a cabo la operación de crédito.

Entre los principales indicadores destacan:

- La renta líquida total debe ser superior a \$300.000. Se entiende por renta líquida total la renta líquida del interesado más la de su complemento, sea éste su cónyuge o su codeudor no cónyuge (ambos complementos deben constituirse como codeudores solidarios).
- Para operaciones con subsidio habitacional, el monto de la cuota mensual no debe exceder el 25% de la renta líquida mensual familiar (suma entre el ingreso del deudor y la de su cónyuge acreditada como codeudor solidario) y no debe exceder el 30% para casos sin subsidio habitacional.
- El total de pagos del servicio de deuda mensual (incluyendo el pago del dividendo) no debe superar el 50% de la renta líquida mensual familiar.

Cabe señalar que para determinar los niveles de renta del deudor, se distingue entre profesionales con renta fija o renta variable, profesionales independientes o rentistas.

#### *Pago Contado*

El monto ahorrado para las operaciones de leasing no debe ser inferior al 5% del valor de la casa, ya sea con subsidio o sin éste.

#### *Seguros*

Para el caso de los contratos de leasing, se encuentra la obligación de contratar seguros de desgravamen (para deudor y codeudor solidario) e incendio con adicional de terremoto, en forma obligatoria.

Mayoritariamente los contratos cuentan además con seguros de cesantía (o seguro de incapacidad temporal para el caso de independientes) que cubre hasta tres cuotas impagas por año, siendo éstas no acumulables.

#### *Documentación de Respaldo*

La documentación de respaldo debe incluir a lo menos los siguientes antecedentes:

- Fotocopia del carné de identidad por ambos lados.
- Certificado de matrimonio.
- Informes comerciales.
- Declaración jurada de deudas en el sistema financiero.
- Copia de la colilla de inscripción de subsidio habitacional y copia de la libreta de ahorro para la vivienda.
- Liquidación de renta.
- Certificados de pagos a la AFP.
- Declaración personal de salud (si lo exige la compañía de seguro para contratar la póliza de desgravamen).
- Copia del contrato de trabajo o certificado de antigüedad.
- Hoja resumen con el valor de las cuotas mensuales según plazos proyectados de la operación.



### ***Antecedentes del Emisor***

El emisor – *ABN AMRO Securitizadora S.A.*, integrante del grupo ABN AMRO – es una sociedad anónima abierta constituida al amparo de lo previsto en el Título XVIII de la Ley de Mercado de Valores. Tiene como objetivo la adquisición de créditos y/o activos que generen flujos futuros, y como contraparte, la emisión de títulos de deuda de corto y largo plazo, originando patrimonios separados del patrimonio común de la securitizadora.

*Moody's Investors Service*, en escala internacional, ha clasificado Aa2 (AA) al Banco ABN AMRO y en Baa1 (BBB+) al Banco ABN AMRO Chile, esta última clasificación limitada por el riesgo soberano de Chile.

La presente emisión constituye el segundo patrimonio separado formado por la sociedad.

### ***Administración del Activo del Patrimonio Separado***

La administración de los activos del patrimonio separado ha sido encargada al propio originador, BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF S.A., ello sin perjuicio de las responsabilidades que le corresponden a *ABN AMRO Securitizadora S.A.* como emisor de los bonos y administrador legal del patrimonio separado. Cabe destacar que para la recaudación el originador se apoya en la red de sucursales de su matriz, BBVA Banco BHIF, quien cuenta con 80 agencias (43 en el área metropolitana y 37 en regiones).

Además, es importante mencionar que la sociedad securitizadora cuenta con un contrato operacional con ACFIN, el cual asigna a éste la responsabilidad de toda la información gestionada por el administrador. Dado ello, si existiere la necesidad de cambiar el administrador primario, Acfin proporcionará al nuevo administrador toda la información requerida para ejercer su función.

Acfin realiza conciliaciones por RUT y además coteja sus planillas con las del banco. En caso que estas planillas no coincidan, Acfin realiza *track record* de la operación para luego proceder a validarla.

El emisor, por su parte, tiene acceso electrónico al movimiento diario de su cuenta y también a un informe quincenal que emite Acfin.

*ABN AMRO* realizó Auditoría Informática al Sistema de Acfin. Los puntos de control auditados comprenden el Sistema, la contabilidad y la factibilidad de seguimiento diario de las operaciones, los cuales fueron aprobados por *ABN AMRO* una vez solucionados los puntos de riesgo existentes.

En todo caso, cabe destacar que los administradores de la cartera, la sociedad securitizadora y el apoyo que brinda el respaldo operativo que otorga el Banco *ABN AMRO* como empresa relacionada, no garantizan la calidad crediticia ni el desempeño futuro de los activos que respaldan el presente patrimonio separado.

### ***Tecnología y Sistemas***

La inmobiliaria consta en la actualidad de dos sistemas en producción:

- 1) Plataforma de Venta, desarrollado en VB 3.0 y SQL Server.
- 2) Plataforma BackOffice desarrollado en Visual Acces 2.0 y Base de datos Access.

El respaldo de la plataforma de Venta se realiza según los estándares del Banco BHIF, ya que esta base de datos está en servidores de producción del Banco, esto es, un respaldo diario en cartridge que luego de una semana es enviada Pipax.



---

El respaldo del sistema BackOffice se realiza semanalmente en CD-Rom por el área de operaciones. Este respaldo se almacena en la Caja Fuerte de la Filial y se realiza una copia a la semana.

Finalmente, cabe destacar que el área de Diseño y Desarrollo del Banco BHIF tiene como responsabilidad la construcción de las soluciones computacionales de la Filial.

---

### *Política de Cobranza del Originador- Administrador*

Las actividades de cobranza, como en el común de los casos, se desagrega en tres tipos - ordinaria, prejudicial y judicial – existiendo procedimientos claramente definidos para cada una de las etapas.

#### ***Cobranza Ordinaria***

Esta etapa es ejercida directamente por los entes originadores a través de sus canales regulares de operación. Esta función recibe el respaldo del área de operaciones, unidad encargada de llevar el comportamiento de pagos históricos de cada uno de los deudores.

El originador, cercano a la fecha de vencimiento de las obligaciones de sus deudores, emite por sistema un listado informando el vencimiento de las obligaciones, el cual se imprime y envía al domicilio de cada deudor a través de SERVINCO, empresa externa encargada de la cobranza, que cuenta con alto prestigio y experiencia en el mercado. En este aviso se deja de manifiesto, entre otras cosas, el estado de situación del deudor, el recuerdo del vencimiento de una nueva cuota, el número de dividendos pagados y generados a esa fecha y el número de dividendos restantes por pagar.

Cabe destacar que se implementó, desde fines de Mayo de 2002, un nuevo plan de cobertura integral en el seguimiento de los clientes morosos, potenciando la gestión de cobranza en terreno desde la primera cuota en adelante, complementaria a la gestión telefónica y al envío de cartas de cobranza.

#### ***Cobranza Prejudicial***

Si un deudor no paga el dividendo en la fecha estipulada en su contrato, el proceso de cobranza prejudicial comienza a partir del día 15 de incumplimiento, en el cual el sistema se encarga de emitir, dentro de los 90 días siguientes, alrededor de tres cartas (en diferentes términos) que cumplen el objetivo de recordarle sus obligaciones morosas y prevenir a éste que de persistir su morosidad será informado al Boletín de la Cámara de Comercio.

La gestión en terreno permite acercarse al cliente en la primera cuota morosa y recuperar lo adeudado o lograr un compromiso por parte del deudor, dejando inmediatamente documentada la deuda.

El cobrador en terreno es quien entrega personalmente la carta de cobranza. Primero acude a la dirección comercial y posteriormente a la particular para asegurar el contacto. Lo anterior permite asegurarse que la notificación le llegó y además actualizar en forma inmediata la información asociada a cada deudor para eventuales gestiones posteriores.

Se va a implementar en la empresa de cobranza externa (Servinco) un sistema de cuentas corrientes asociada a cada deudor, para que al momento de pagar una cuota deje documentada un tercio de la otra cuota adeudada, lo que se efectuaría hasta completar el monto de la(s) cuota(s) adeudada(s). Lo anterior permite asegurarse que el cliente debe cumplir el (los) compromiso(s) para ponerse al día.

Se cambiará el *script* (texto que utiliza el call center al momento del llamado telefónico) para acelerar la recuperabilidad de lo adeudado y además, ofrecer desde la primera cuota adeudada la posibilidad de ir a retirar “in situ” si el deudor no puede acudir a las oficinas a cancelar o dejar documento.



Se va a cambiar el texto de las cartas dos y tres. La segunda carta que se enviaba a partir de la cuota dos morosa en la cual se recordaba la morosidad, ahora se va a redactar con un mensaje más fuerte, haciendo referencia a la cobranza judicial, para lo cual se estarían preparando los antecedentes para ser enviados cumplida la tercera cuota morosa. La tercera carta se va a cambiar, con un mensaje más fuerte indicando que se envió a cobranza judicial. El cobrador de terreno va a llevar personalmente la tercera carta como notificación para asegurarse que el deudor la recibió.

Pasado a cobranza judicial, Servinco mantendría el seguimiento de cada deudor, como apoyo a la gestión judicial.

### ***Cobranza Judicial***

A los clientes que vencida la cuarta cuota, se les incentivará para que realicen la cesión del contrato. Lo anterior con la aprobación de la Sociedad Securitizadora.

Los clientes que estén en cobranza judicial y tengan morosidad sobre seis cuotas, se analizaría cada caso de acuerdo a la evolución de su situación judicial y se les ofrecerá la terminación del contrato. Lo anterior con la aprobación de la Sociedad Securitizadora.

En términos generales, la función que realizan estas unidades de cobranza judicial tienen como objetivo principal lograr la normalización del crédito mediante un proceso de advenimiento con el deudor, el que de no lograrse, derivaría en la realización de un proceso de demanda judicial con el fin de recuperar el bien raíz en cuestión.

---

### ***Aspectos Operativos***

De acuerdo con las disposiciones vigentes, la sociedad securitizadora ha suscrito, mediante escritura pública, un contrato de administración con el administrador. En este contrato se establecen claramente las obligaciones del administrador, entre ellas, comunicar a los deudores del cambio de acreedor, realizar las gestiones de cobranzas (incluida la judicial y prejudicial), contratación de seguros, retasación de garantías cuando sea requerido, mantener registros actualizados e informar en forma periódica y oportuna de toda situación que afecte a la cartera administrada.

El pago de las cuotas mensuales es realizado en su totalidad en las sucursales del Banco BHIF. El sistema de operación permite que los dineros recaudados sean inmediatamente abonados a la cuenta corriente del patrimonio separado. Además, se informa sobre los saldos contables en forma diaria, tanto a *ABN AMRO* como a Acfin.

Los procedimientos de recaudación implican recibir sólo cuotas completas, nunca parciales. No se reciben pagos por un valor menor al correspondiente de la cuota. No obstante, se reciben pagos por un monto mayor. Además, se exigen cuotas secuenciales, es decir, no se permite pagar la siguiente cuota si la anterior no está pagada.

Ante la necesidad de cambiar al Banco BHIF como administrador, existiría una etapa de transición del orden de los tres meses, donde se les notificaría a los cajeros no recibir los dineros destinados al patrimonio separado. Los cajeros, además, indicarían a los deudores el nuevo administrador para que así procedieran a pagar en las sucursales de éste.

Las labores de los administradores son remuneradas y se enmarcan dentro de las condiciones imperantes en el mercado para este tipo de actividades.

---



---

### ***Análisis del Patrimonio Separado***

El análisis de *Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.* involucra una “revisión operativa” a los originadores de los activos que conforman el patrimonio separado. Este proceso contempla entrevistas con los principales ejecutivos de la sociedad, análisis de los procedimientos y políticas de suscripción de contratos y de las normas de cobranza de la institución, evaluación del comportamiento de la cartera de activos del originador y revisión aleatoria de las carpetas que respaldan la aprobación y otorgamiento de los contratos de leasing por securitizar.

Este análisis preliminar permite, en primera instancia, pronunciarse respecto a si es posible determinar el riesgo de la cartera a securitizar y, en segunda instancia, establecer los supuestos de las principales variables que afectarán el comportamiento de la cartera bajo el modelo utilizado por la Clasificadora y los distintos escenarios esperados de éste durante la vigencia del bono.

---

### ***Revisión Operativa***

De acuerdo con los análisis practicados por *Clasificadora de Riesgo Humphreys* se concluye que el originador presenta una política formal para la suscripción de contratos, la cual en términos de documentación de respaldo exigida, procesos de evaluación y requisitos de aprobación, es similar a los estándares prevalecientes en el mercado.

El análisis en terreno de la documentación que respalda las distintas operaciones cursadas, mostró que la sociedad presenta apego a sus políticas internas, tanto en los antecedentes que se exigen a los clientes como en los diferentes mecanismos de evaluación y aprobación de clientes (tasaciones, estudios de títulos, determinación de la capacidad futura de pago, etc.).

En cuanto al personal ejecutivo, el originador dispone de profesionales con formación acorde al tipo de responsabilidad asumida y con experiencia en el sector financiero y en el segmento socio-económico específico a donde está orientada la sociedad.

---

### ***Análisis Cuantitativo Clasificadora de Riesgo Humphreys***

#### ***Etapa I***

El análisis cuantitativo aplicado en la etapa I tiene como objeto determinar el mejoramiento crediticio que debe presentar la cartera de activos a securitizar, entendiendo por aquél el porcentaje mínimo de flujos de los activos entregados en excesos para cubrir las eventuales pérdidas que necesariamente debieran esperarse en los contratos de leasing. Este porcentaje mínimo cubre sólo el riesgo por *default* que presenta la cartera securitizada, sin considerar el mejoramiento crediticio necesario para hacer frente a la pérdida potencial de colateral por concepto de prepagos.

Este análisis supone que existen condicionantes que afectan la recuperabilidad de un contrato de leasing, siendo la más relevante la relación entre el saldo insoluto de la deuda y el valor del bien raíz entregado en garantía. No obstante, se considera además que la probabilidad de recuperabilidad también se ve afectada, entre otras variables, por el destino de la vivienda financiada, el plazo del crédito, el precio de la vivienda en relación con su ubicación, el porcentaje de cuotas pagadas, la carga económica que representa el dividendo mensual para el deudor, la ocupación de la persona y el comportamiento histórico de éste.

A través de la aplicación de esta metodología, el mejoramiento crediticio mínimo necesario para hacer frente a los *default* futuros de la cartera que respalda la emisión de los bonos securitizados es del 10,78% para BBVA Sociedad de Leasing Habitacional S.A., ello independientemente de la forma en que se hubiese estructurado el bono.



## Etapa II

El análisis cuantitativo aplicado por *Humphreys* en la presente etapa tiene como objeto determinar cual es la probabilidad que el capital y los intereses de las diferentes series del bono, sean pagados en los términos del plazo y montos acordados. Para ello, *Clasificadora de Riesgo Humphreys* asume que durante el período de vigencia del bono la economía estará afectada a cuatro escenarios distintos (normal, positivo, negativo 1 (leve) y negativo 2 (profundo)).

Estos escenarios tienen diferente probabilidad de ocurrencia y se suceden en el tiempo aleatoriamente. Para cada uno de ellos se han definido distintos niveles de morosidad (inferior a 90 días), tasa *default* (superior a 90 días) y prepagos; factores que en definitiva influyen en el flujo futuro esperado de la cartera.

Asimismo, para la morosidad, *default* y prepagos, se han supuesto rangos de variabilidad que se distribuyen uniformemente en el tiempo. En forma similar se ha procedido a determinar el plazo de ejecución de los *default* y los montos recuperados, trabajándose aquí con una distribución normal acotada.

Para determinar los niveles de morosidad y de *default* y la desviación estándar de las mismas, se ha observado, entre otros aspectos, el comportamiento pasado de la cartera global y a securitizar del originador; la antigüedad de los contratos de leasing; las políticas de créditos y su nivel de cumplimiento; la capacidad de cobranza, en especial en épocas de crisis; el nivel de endeudamiento de los deudores; el perfil socio económico de los mismos; y el propósito y la concentración geográfica de las viviendas.

Los prepagos consideran, entre otros aspectos, la antigüedad de la cartera, los saldos insolutos vigentes, el perfil socio económico, edad de los deudores y la tasa de interés de los créditos.

Para la determinación de la recuperabilidad de los créditos en *default* se considera el valor de las viviendas, su grado de depreciación, la relación entre saldo insoluto y tasación comercial del inmueble, aspectos cualitativos del originador y otros aspectos similares.

Determinados los parámetros y variables que influyen en el patrimonio separado, *Humphreys* - mediante el Método de Montecarlo - realiza 10.000 iteraciones aleatorias que simulan igual cantidad de escenarios, con lo cual se determina estadísticamente la probabilidad de *default* de los bonos y la pérdida esperada para los inversionistas.

A continuación se presenta un cuadro detallando el nivel de morosidad, *default* y prepagos alcanzados por los activos securitizados en los respectivos escenarios de la economía.

### Supuestos Utilizados en la Clasificación

Escenarios	Morosidad		Default		Prepago		Probabilidad Ocurrencia
	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	
Normal	4.9%	10.5%	0.6%	1.4%	0.5%	1.1%	35,0%
Positivo	2.5%	6.3%	0.5%	0.8%	1.5%	4.2%	20,0%
Negativo 1	9.8%	28.0%	1.8%	3.6%	0.2%	1.4%	25,0%
Negativo 2	28.0%	70%	4.5%	9.0%	0.3%	0.8%	20,0%

Plazo de Liquidación de Vivienda: promedio 18 meses, con mínimo de 12 meses y un máximo de 24 meses.

Cabe destacar que los supuestos aplicados implican que el modelo simula que en promedio, durante la vigencia de los bonos, el 31,9% de los créditos caerá en *default*, con un mínimo del 6,8% y un máximo de 55,1%. Con respecto a los prepagos, el modelo trabaja con una tasa acumulada promedio del 14,9% (con un mínimo de 8,4% y un máximo del 25,4%).

Los flujos mensuales netos de morosidad, *default*, prepagos, gastos propios del patrimonio separado y de las obligaciones preferentes de títulos de deuda, son invertidos en papeles y/o depósitos con una rentabilidad entre





un 3% y un 4% real anual. Éstos son administrados por la securitizadora, quien podrá encargar esta gestión a una institución autorizada y con la capacidad operacional para hacerlo.

<i>Conclusiones</i>				
<i>Variable Estimada</i>	<i>Media</i>	<i>Desv. Est.</i>	<i>Mín.</i>	<i>Máx.</i>
<i>Pérdida en Flujo de Activos</i>	13,63%	2,76%	6,41%	20,80%
<i>Default Acumulados</i>	31,90%	6,04%	6,81%	55,13%
<i>Tasa de Recupero de Default</i>	70%	7%	54%	84%
<i>Prepagos Acumulados de Activos</i>	14,86%	2,19%	8,35%	25,35%
<i>Pérdida Esperada del Bono</i>	0,09%	0,10%	0%	2,81%
<i>Duration Estimado del Bono</i>	118,20	2,9	110,67	125,70

### ***Consideraciones Legales***

#### ***Contratos de Leasing Habitacional***

Los contratos de arrendamiento con promesa de compraventa deben celebrarse por escritura pública en el respectivo Registro de Hipotecas y Gravámenes del Conservador de Bienes Raíces. Además, los correspondientes inmuebles no podrán estar ni ser hipotecados, gravados, usufructados, fideicomisos ni sujetos a interdicciones o prohibiciones de enajenar.

#### ***Sociedades Securitizadoras***

La Ley N° 18.045 define los activos que forman parte del patrimonio separado como activos propios de éste y no del patrimonio común de la securitizadora, siendo los únicos con derecho sobre sus flujos futuros, las obligaciones generadas por los títulos de deuda emitidas por el respectivo patrimonio separado. La sociedad securitizadora no puede gravar ni enajenar los contratos determinados en el correspondiente contrato de emisión sin el consentimiento del representante de los tenedores de bonos.

Asimismo, en el evento de quiebra de la securitizadora, sólo se verá afectado el patrimonio común de la sociedad y no originará la quiebra de los patrimonios separados que haya constituido.

#### ***Contrato de Administración***

En este contrato el administrador adquiere la obligación de informar a la securitizadora en forma veraz y oportuna de todo hecho que afecte las operaciones de los activos, cobrar el valor de los dividendos y los seguros correspondientes, mantener información actualizada de los saldos insolutos y de sus respectivos estados de cobranza, entre muchas otras funciones. El administrador puede subcontratar con terceras partes, bajo su exclusivo riesgo, la prestación de los servicios asumidos en el contrato de administración.

El contrato de administración será de duración indefinida, facultándose a cualquiera de las partes para ponerle término anticipado sin expresión de causa, sin perjuicio de las indemnizaciones contractuales que se estipulen. Frente a cualquier disputa entre las partes, ésta será resuelta por arbitraje bajo las reglas de la Cámara de Comercio de Santiago, siendo de carácter definitiva e inapelable.



### **Resumen Patrimonio Separado**

#### **Estructura Bonos**

Tipo de Estructura	:	Senior / Subordinada
Monto Total	:	UF 419.000
Emisor	:	ABN AMRO Securitizadora S.A.
Administrador Activos Securitizados	:	BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF S.A.
Custodio Activos Securitizados	:	BBVA Banco BHIF
Banco Pagador	:	BBVA Banco BHIF
Representante de los Títulos de Deuda	:	Banco del Desarrollo
Fecha Inicio	:	21- Junio- 2002
Pagos Interés y Capital Series A y B	:	Trimestral, a partir de diciembre 2002
Pago Interés y Capital Serie C	:	Íntegramente en marzo 2025

#### **Activos Securitizados**

Originador Activos	:	BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF S.A.
Saldo Insoluto Leasing Habitacional	:	UF 317.695,25
Número de Contratos de Leasing	:	381
Saldo Insoluto Promedio Leasing	:	UF 833,85
Tasa Promedio Ponderada Leasing	:	10,29% anual compuesta
Relación Deuda Original/ Garantía Activos	:	92,833% LTV >70%: 99,243% >80%: 96,034%
Relación Deuda Actual/ Garantía Activos	:	91,199% LTV >70%: 98,955% >80%: 96,035%
Relación Dividendo / Renta Deudores	:	20,79%
Plazo Remanente Activos	:	226 meses
Seasoning Activos	:	7,9 meses
Concentración Contratos de Leasing	:	19% Maipú; 15% Puente Alto; 13% San Bernardo.

#### **Características Activos**

Contratos Leasing	:	Tasa Fija, Pago Mensual, Amortización Completa
Rango Tasa de Interés	:	9,5% - 11 %
Valor Promedio Garantía	:	UF 923,77 >UF 1000 : 37,2% >UF 2000 : 1,3%
Destino Vivienda Leasing	:	98,08% Primera Vivienda 1,93% Inversión
Seguros	:	Desgravamen e Incendio con adicional de Terremoto. Seguro de Cesantía (incapacidad temporal).

Obs.: Los valores corresponden a promedios ponderados por saldo de precios.

*“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.”*