

RBS Securitizadora S.A.

Segundo Patrimonio Separado

Junio 2009

Categoría de Riesgo y Contacto			
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos Securitizados			
Serie A	BBB	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Serie B	BBB	Analista	Cristóbal Oyarzún M.
Serie C	C	Teléfono	56 – 2 – 433 52 00 56 – 2 – 433 52 02
Tendencia	Desfavorable	Fax	56 – 2 – 433 52 01
		Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
		Sitio Web	www.humphreys.cl
Estado Financieros Base	31 de Marzo de 2009	Tipo de Reseña	Cambio de Clasificación

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 Original (UF)	Valor Nominal Título (UF)	Tasa de Interés (%)	Valor Par (UF)	Fecha Vencimiento
A	Preferente	275.000	5.000	6,20%	186.308	Mar - 2025
B	Preferente	74.000	1.000	6,20%	47.508	Mar - 2025
C	Subordinada	70.000	5.000	6,20%	106.279	Mar - 2025

Opinión

Fundamento de la Clasificación

Clasificadora de Riesgo Humphreys ha acordado reducir la clasificación de los bonos series A y B del Segundo Patrimonio Separado de RBS Securitizadora S.A. desde "Categoría A+" a "Categoría BBB". Además se modifica su tendencia desde "Estable" a "Desfavorable". Por su parte los bonos serie C mantienen su calificación en "Categoría C" con tendencia "Estable".

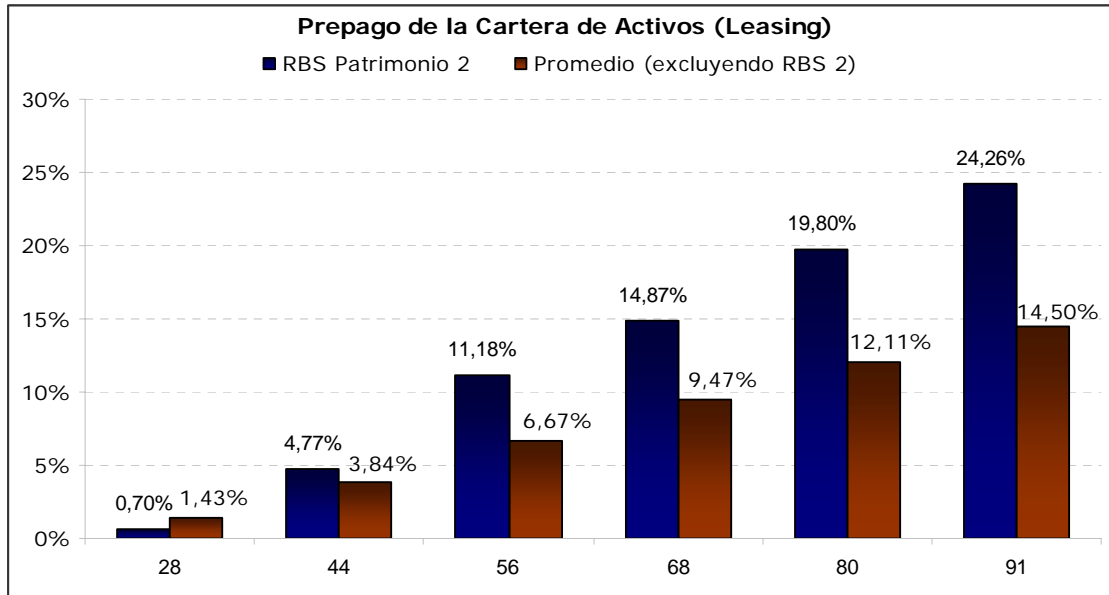
La modificación a Categoría BBB de las series A y B obedece al deterioro en la capacidad de pago del patrimonio separado, conformado por contratos de leasing habitacional originados y administrados por BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF S.A.

El deterioro de la capacidad de pago al que nos referimos, hace alusión al hecho de que la tasa de prepago de la cartera de activos que conforma este patrimonio ha sido excesivamente más alta en relación a las características y naturaleza de los contratos de leasing habitacional. Adicionalmente, la transacción se ha visto afectada por un alto nivel de *default* y por una lenta liquidación de los inmuebles recuperados.

En efecto, medido en función del saldo insoluto original traspasado al patrimonio separado, los activos que respaldan la operación de RBS Securitizadora han presentado un prepago acumulado muy superior a lo que se puede observar en otras carteras de leasing habitacional gestionadas por otros administradores y también evaluadas por **Humphreys**. En la práctica, los niveles relativos de prepago han excedido en más del 67% al promedio de los restantes patrimonios calificados por la Clasificadora (considerando sólo aquellos conformados por contratos de leasing habitacional).

A continuación se muestra para distintos *seasoning*¹ la comparación entre el nivel de prepago del Segundo Patrimonio Separado de RBS y el promedio de las carteras de leasing excluyendo al patrimonio en cuestión.

¹ Meses que llevan los activos desde su originación



Humphreys considera que existe una alta probabilidad que se incremente el porcentaje de deudores más débiles dentro del total del patrimonio separado, debido a que se presume que los deudores que prepagan dentro de una cartera determinada, en general, constituyen el grupo más solvente en término de sujeto de crédito.

La perspectiva para las series A y B se ha calificado como “Desfavorable” porque no se evidencia la posibilidad de un cambio drástico en la tasa de prepago observada en los últimos dos años.

“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.”