

ABN AMRO Securitizadora S.A. Segundo Patrimonio Separado
Agosto 2008
Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos
Bonos Securitizados:		Socio Responsable: Alejandro Sierra M. Gerente a Cargo: Aldo Reyes D. Analista: Marilyn Ahuad N. Teléfono: 56 - 2 - 204 73 15 Fax: 56 - 2 - 223 49 37 Correo Electrónico: ratings@humphreys.cl Sitio Web: www.humphreys.cl Tipo de Reseña: Informe Anual
Series A - B Series C	A+ ¹ C	
Perspectiva	Estable	
Estados Financieros Base	30 de junio de 2008	

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 30/06/2008	Tasa de Interés (%)	Fecha Vencimiento
A	Preferente	275.000	5.000	200.276	6,2%	Marzo - 2025
B	Preferente	74.000	1.000	52.269	6,2%	Marzo - 2025
C	Subordinada	70.000	5.000	94.705	6,2%	Marzo - 2025

Estadísticas de Operación

Cifras en Miles de Pesos (junio 2008)	Junio 2008	Junio 2007
Intereses por Activo Securitizado	218.001	241.611
Intereses por Inversiones	12.526	14.045
Reajuste por Activo Securitizado	112.743	52.855
Otros Ingresos	61.090	60.255
Total Ingresos	357.467	303.174
Remuneración Adm. de Activos	(9.943)	(7.931)
Intereses por Títulos de Deuda	(222.367)	(239.166)
Reajuste por Títulos de Deuda	(232.489)	(124.033)
Total Gastos	(581.512)	(466.651)
Resultado del Período	(180.463)	(131.258)

Otros Datos Estadísticos

Cifras en Miles de Pesos (junio 2008)	Junio 2008	Junio 2007
Activo Securitizado (corto plazo)	1.263.509	1.052.586
Activo Securitizado (largo plazo)	3.878.592	4.653.617
Total Activos	5.734.651	6.892.090
Obligaciones por Títulos de Deuda (C.P.)	68.698	76.197
Obligaciones por Títulos de Deuda (L.P.)	7.091.079	7.916.864
Resultado del Ejercicio	(180.463)	(131.258)
Resultado Acumulado	(1.447.975)	(1.143.073)
Total Pasivos	5.734.651	6.892.090

¹ La Clasificación anterior correspondía a "Categoría AA", con perspectiva "Desfavorable".

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 modificación de la clasificación, desde “Categoría AA” a “Categoría A+”, para las series preferentes (A y B), se basa en el incremento en el nivel de morosidad de la cartera y en la moderada velocidad de liquidación de los inmuebles recuperados en las operaciones fallidas. Adicionalmente, se considera la tasa histórica de prepago de la cartera, la cual si bien presenta tasas decrecientes, a la fecha acumula prepagos del orden del 19% del saldo insoluto original, lo que se estima elevado para las características de los activos.

En la práctica, los actuales niveles de prepagos 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 de las series cuya categoría de riesgo ha sido reducida.

A junio de 2008, el saldo insoluto de los créditos vigentes y fondos disponibles representaban en torno al 92% 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 21,63% incrementándose en relación al 18,27% y 14,70% existente a junio de 2007 y 2006, respectivamente, lo que aún se encuentra dentro de los parámetros inicialmente considerados por **Humphreys** en la evaluación. A la fecha el patrimonio cuenta con 12,55% de los activos liquidados, medido sobre el saldo insoluto original. Por su parte, la morosidad sobre 90 días asciende a 13,21% del saldo insoluto vigente y 9,18% del saldo insoluto inicial del patrimonio. Dada la antigüedad de los créditos – en torno a los 80 meses promedio – no debiera esperarse cambios de alta relevancia en el comportamiento de la cartera.

En términos de prepagos, éstos acumulan el equivalente a 19,17% del saldo insoluto original de la cartera, lo cual es comparativamente elevado en relación con el perfil de los clientes. A junio del 2007 este indicador ascendía a 14,19%.

Para la mantención de la clasificación de riesgo de los bonos preferentes, se hace necesario que el comportamiento de la cartera de activos modere la tasa anual de prepago y que, además, se detenga el deterioro experimentado en términos de morosidad.

Por su parte, 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.

Perspectivas de la Clasificación

Las perspectivas se califican en **Estable**, debido a que los instrumentos presentan una alta probabilidad que su clasificación no registre variaciones a futuro.

Definición Categorías de Riesgo

Categoría A

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

“+”: Corresponde a los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

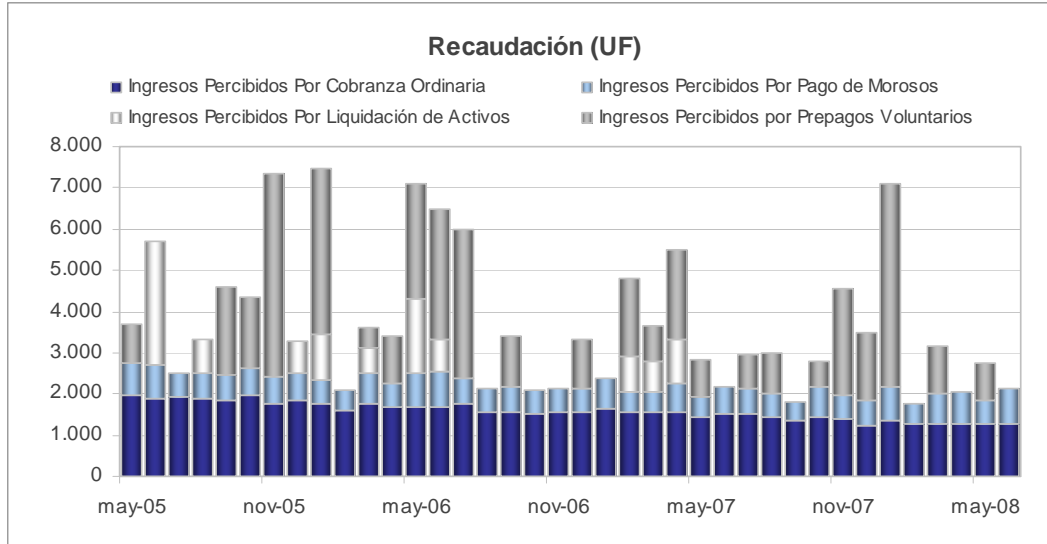
² Por default se entiende toda la mora mayor a 90 días, los activos efectivamente liquidados y los que están en cobranza judicial.

Categoría C

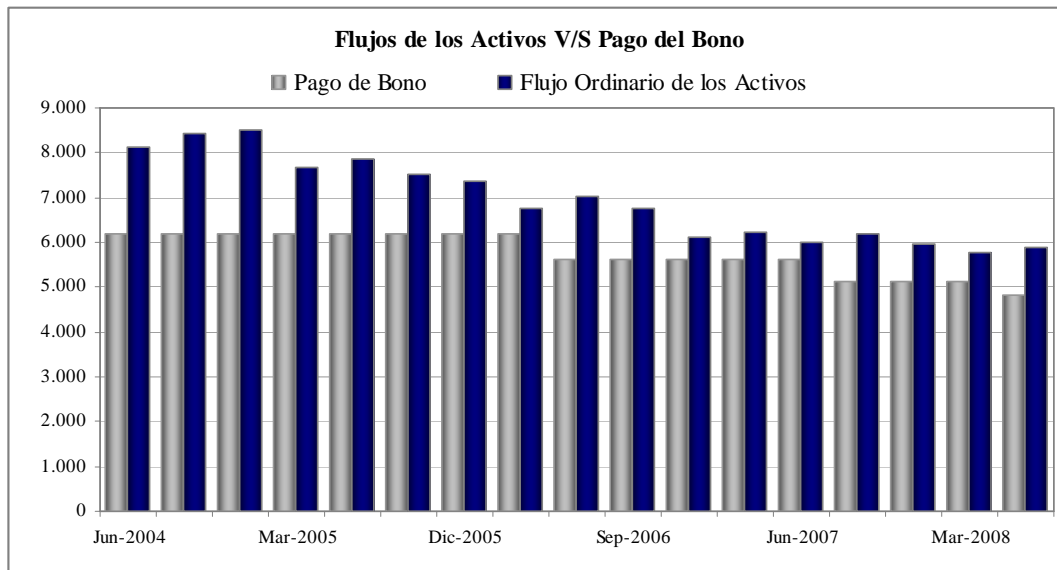
Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Recaudación por Cobro de Cuentas por Cobrar

De acuerdo con las cifras de los últimos 12 meses, es decir, entre junio de 2008 y julio de 2007, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación en torno a UF 3.130, registrándose la menor recaudación en el mes de febrero de 2008 (UF 1.778) y la mayor en el mes de enero de 2008 (UF 7.101).

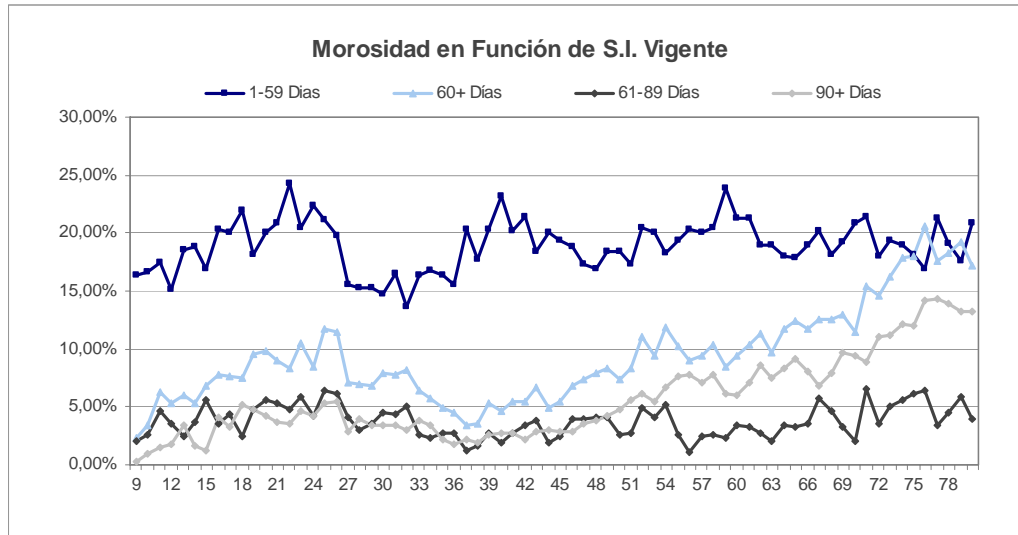


En el siguiente gráfico se muestra la recaudación de cobranza ordinaria de la cartera de activos en comparación con los pagos hechos a las series preferentes de los bonos.



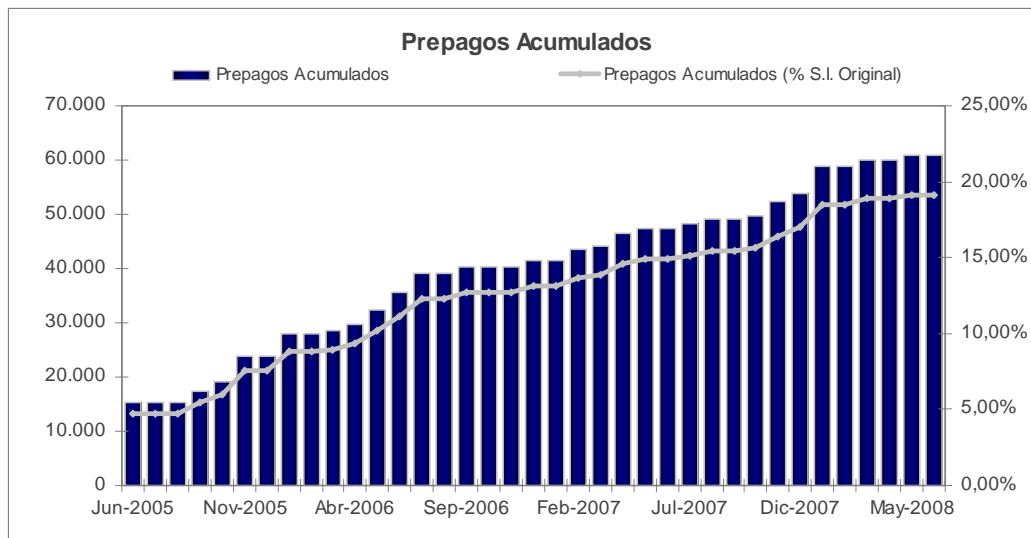
Morosidad de la Cartera de Activos

El comportamiento de la cartera, medido como porcentaje del saldo insoluto vigente, indica que durante los últimos 12 meses el grueso de la morosidad está dada por clientes que poseen una o dos cuotas atrasadas – que en promedio se ubica alrededor del 21%. Las morosidades promedio de más de 2 cuotas se encuentra en torno al 17% y más de tres cuotas alcanzan al 13% aproximadamente.



Prepagos Voluntarios

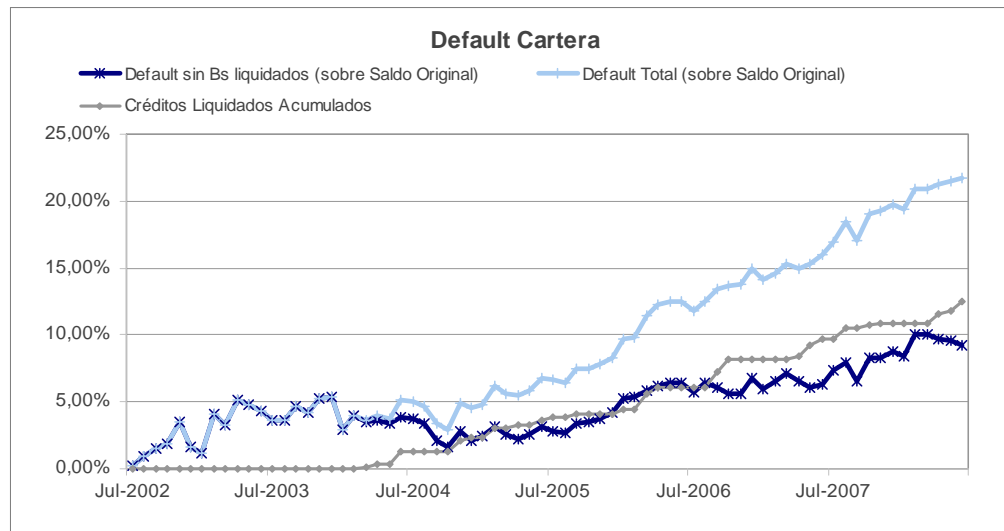
Este patrimonio comienza a registrar prepagos parciales de activos a partir de junio de 2003, los que a la fecha acumulan un monto equivalente a UF 60.940 los cuales representan un 19,17% de la cartera original.



En la presente operación, el riesgo de prepagos de activos, se ha atenuado mediante el prepagos de los pasivos, alcanzando a la fecha 21,17% del bono original.

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 el gráfico se observa la trayectoria del *default* en función del Saldo Insoluto Original para la cartera total de activos. A junio de 2008 el *default* de la cartera ascendió a un 21,73%, mostrando una pendiente claramente positiva.



El nivel de *default*, ha presentado un incremento, donde en el último año, pasó de alrededor de 18% en junio de 2007 a 22% en junio de 2008.

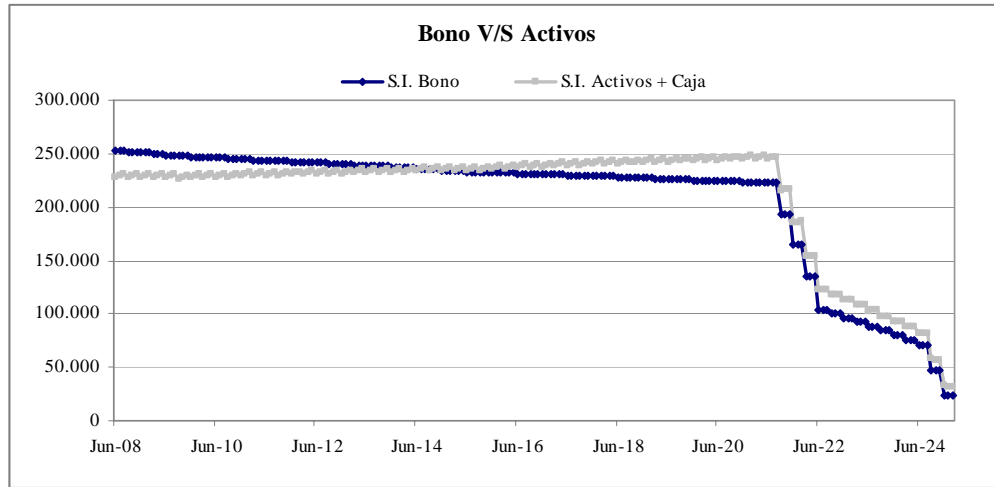
Otros Antecedentes

Tasación Original, Tasa de Interés y LTV

	<i>Original</i>	<i>Actual</i>
<i>Tasación Promedio</i>	992	959
<i>Tasa de interés</i>	9,84%	9,85%
<i>LTV</i>	93,07	68,50%

Antecedentes de los Bonos Securitizados

En el siguiente gráfico se presenta el saldo insoluto del bono y de los activos (incluidos recursos en caja), medido mensualmente para todo el período remanente del bono; para el cálculo se usaron datos reales a junio de 2008, a partir de esa fecha, se usaron flujos teóricos.



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 la verificación de la autenticidad de la misma.”