

En “*Categoría BB*”

Por bajo nivel de flujos esperados, *Humphreys* mantuvo la clasificación de las series A y B del segundo patrimonio separado de RBS Securitizadora

Santiago, 23 de septiembre de 2010. *Humphreys* mantuvo en “*Categoría BB*” la clasificación de los bonos series A y B del Segundo Patrimonio Separado de RBS Securitizadora. En cuanto a los bonos serie C, mantuvieron su calificación en “*Categoría C*”. La tendencia, en tanto, quedó “*Estable*”.

La clasificación de riesgo se fundamenta en el bajo nivel de los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado respecto de 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 en “*Categoría BB*”¹ para las series preferentes (A y B) es consecuencia del elevado nivel de prepago de activos que ha presentado el patrimonio separado, del alto *default* y de la lenta liquidación de los activos recuperados. A la fecha, la cartera de respaldo de los títulos de deuda acumula prepagos del orden del 25% del saldo insoluto original, lo que se estima elevado para las características de los activos y muy por sobre los niveles medios estimados por *Humphreys* al momento de la primera evaluación.

En la práctica, los actuales niveles de prepago acumulados y de *default* (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. Paralelamente, se ha ido reduciendo el diferencial entre los ingresos y egresos propios del patrimonio separado.

A julio de 2010 el saldo insoluto de los créditos vigentes (contratos de *leasing* habitacional) y fondos disponibles representaban en torno al 94% del monto de los bonos preferentes, porcentaje que se situaba en 91% al inicio del patrimonio separado. Dado ello, el pago de los bonos está altamente condicionado a la capacidad del patrimonio separado de capturar el diferencial de tasas entre los activos y pasivos, situación que se inhibe con los prepagos y los *default* de las operaciones hipotecarias.

La cartera crediticia presentaba un nivel de *default*² de 22,81% y una antigüedad en torno a los 105 meses; no obstante el monto de los casos fallidos no se ha estabilizado. A la fecha el patrimonio cuenta con 15,31% de los activos liquidados, medido sobre el saldo insoluto original. Por su parte, la morosidad sobre 90 días asciende a 12,60% del saldo insoluto vigente y 7,50% del saldo insoluto inicial del patrimonio.

Las obligaciones en valores de oferta pública, a su vez, ascendían, a UF 335.774 en agosto de 2010, divididas en UF 221.196 para las series preferentes y en UF 114.578 para la subordinada.

¹ En abril de 2010 se modificó la clasificación desde “*Categoría BBB*” a “*Categoría BB*”.

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

Contacto en **Humphreys**:
Xavier Bernal N.
Teléfono: 562 - 433 52 16
E-mail: xavier.bernal@humphreys.cl

Clasificadora de Riesgo Humphreys
Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16° – Las Condes, Santiago - Chile
Fono (562) 433 52 00 / Fax (562) 433 52 01
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".