

Securizadora Interamericana S.A. Segundo Patrimonio Separado
Septiembre 2008
Categoría de Riesgo y Contacto

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

Datos Básicos de la Operación

Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado BINTS-BA
Inscripción Registro de Valores	Nº 383, 27 de Septiembre de 2004
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional y Mutuos Hipotecarios
Originador	BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. BBVA, Chile
Administrador Primario	BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco del Estado de Chile

Datos Básicos Bono Securitizado

Serie	Descripción	Valor Nominal Inicial (UF)	Valor Nominal Título (UF)	Valor Par (UF)*	Tasa de Interés	Fecha Vencimiento
A	Preferente	1.250.000	500	665.987	4,5%	Octubre 2026
B	Subordinada	161.000 1.411.000	1.000	198.966 864.953	6,0%	Noviembre 2026

*El valor par se encuentra a junio de 2008

Datos Básicos de los Activos

Tipo de Activo	Saldo Insoluto (UF)	# Activos	Tasa Promedio	LTV Actual * Promedio	Valor Promedio Garantía
CLH	352.406	526	9,70%	89,44	854
MHE	274.303	226	8,18%	61,93	2.259
TOTAL	626.709	752	9,03%	77,40	1.468

* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha a junio de 2008.

Opinión
Fundamento de la Clasificación

La clasificación de riesgo asignada por **Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.** de los bonos emitidos por **Securizadora Interamericana 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

¹ Durante Junio de 2006 se cambió la clasificación de la Serie A, desde “categoría AA” con tendencia desfavorable a “categoría AA-” con tendencia Estable.

de dichos activos, los cuales, actualmente, están conformados por 526 contratos de leasing habitacional, tanto directos como con AFV, originados principalmente por BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. y 226 mutuos hipotecarios originados en su totalidad por BBVA Chile.

A junio 2008 el valor de los activos – saldo insoluto de los créditos vigentes y fondos disponibles – representan en torno al 99% del monto de los bonos preferentes. A la fecha de emisión, septiembre de 2004, este *ratio* era de 91%. Además, para el pago de los bonos se dispone de los excedentes provenientes del diferencial de tasas entre los activos hipotecarios (9,03%) y los títulos de deuda (4,5%).

Según datos a junio de 2008, el *default* de la cartera total (mora sobre 90 días y activos efectivamente liquidados) representaba el 8% del saldo insoluto existente a la fecha de conformación del patrimonio separado. En el caso de los contratos de leasing y los mutuos hipotecarios, este valor asciende al 16% y 4%, respectivamente.

En cuanto con los prepagos - si bien no se han repetido los elevados niveles existentes entre marzo y noviembre de 2005 - lo acumulado hasta la fecha, tanto para mutuos como para contratos de leasing, es superior a lo observado en otras carteras de similares características en término de valor promedio y de antigüedad. A junio del 2008, el pre pago acumulado, medido en relación con el saldo insoluto original asciende a 54% en el caso de los mutuos hipotecarios y a 9% en el caso de los contratos de leasing (el *seasoning* de la cartera es de aproximadamente 73 meses). El pre pago conjunto de la cartera asciende a 38%.

Para contrarrestar los efectos del pre pago de activos, la sociedad securizadora – en conformidad con lo estipulado en el contrato de emisión – ha realizado pagos anticipados de la serie A, equivalente al 35% de su saldo insoluto original.

Por su parte, la clasificación de las series subordinadas en “*Categoría C*”, 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

No obstante la evolución mostrada por los niveles de morosidad, la perspectiva de la clasificación se evalúa con tendencia “*Estable*”, en atención a que, el saldo insoluto de los activos es equivalente al de los títulos de deuda, lo que atenúa el riesgo de pérdida de sobrecolateral por efecto de los prepagos.

Definición Categorías 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.

“-” Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

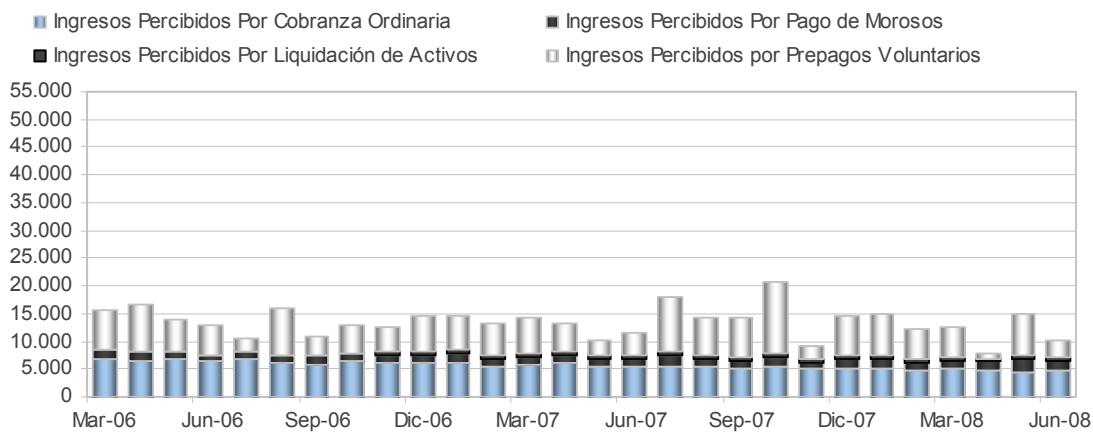
Categoría C

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: cobranza ordinaria efectuada

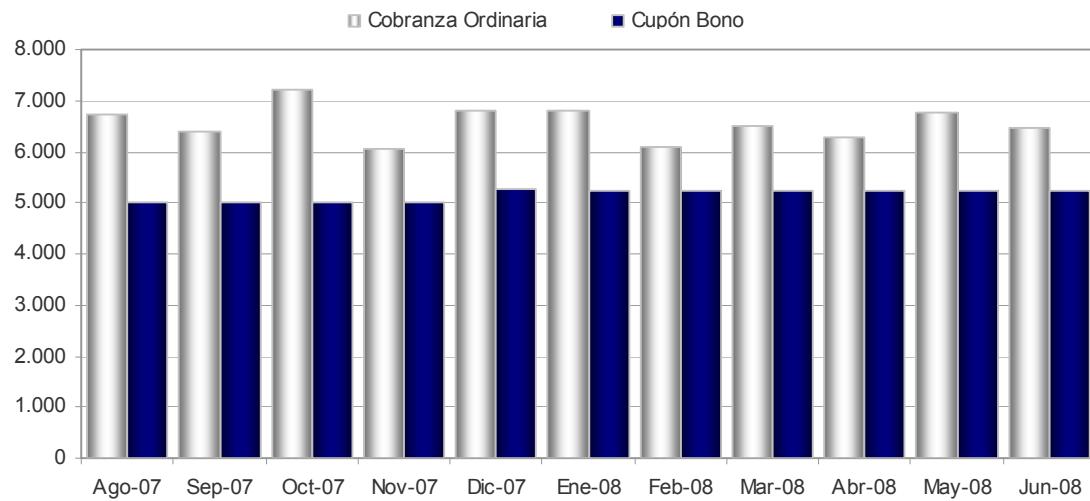
De acuerdo con las cifras de los últimos 12 meses, es decir, entre julio de 2007 y junio de 2008, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación de UF 14.168, registrándose la menor recaudación en el mes de abril de 2008 (UF 7.925) y la mayor en octubre de 2007 (UF 20.841).

Recaudación (UF)



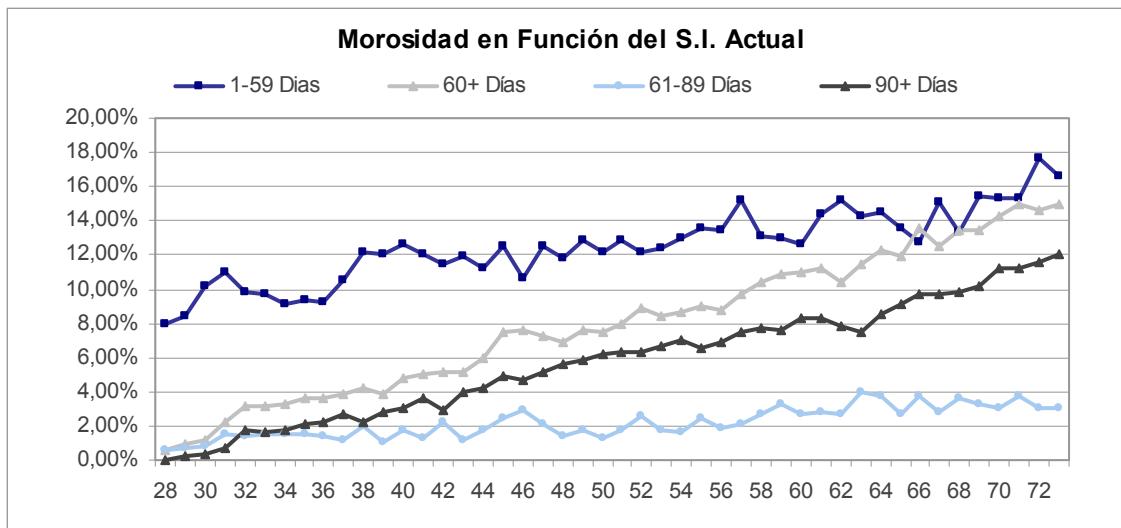
En el siguiente gráfico se muestra la recaudación de la cartera de activos en comparación con los pagos hechos a las series preferentes de los bonos.

Flujos Ordinarios v/s Pago del Bono



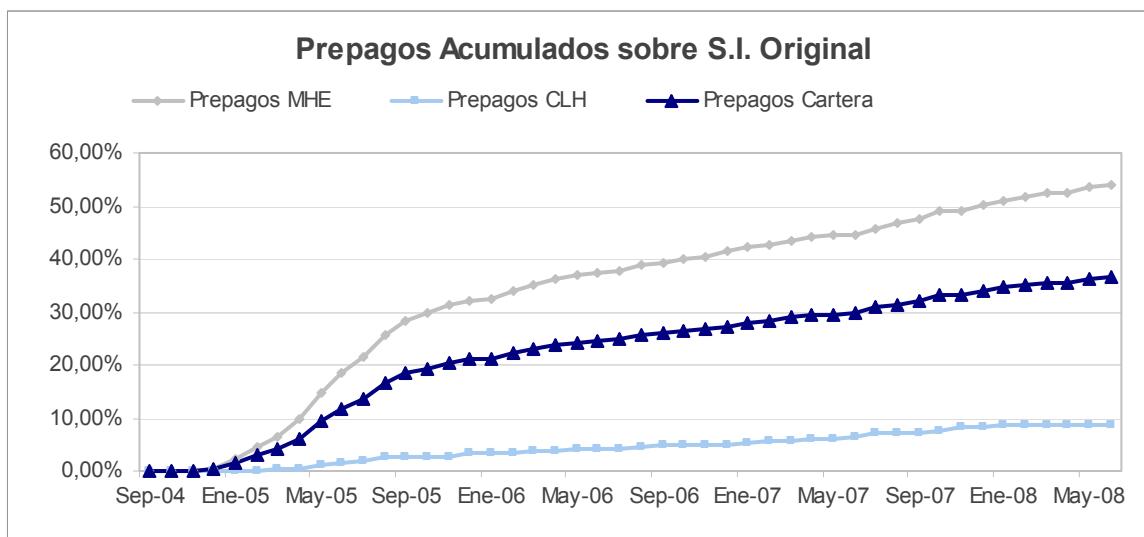
Morosidad de la Cartera de Activos

El comportamiento de la cartera 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 en alrededor del 18%. La mora de tres o más cuotas ha mantenido su tendencia alcista en los últimos 12 meses, alcanzando un 12% en el último mes.



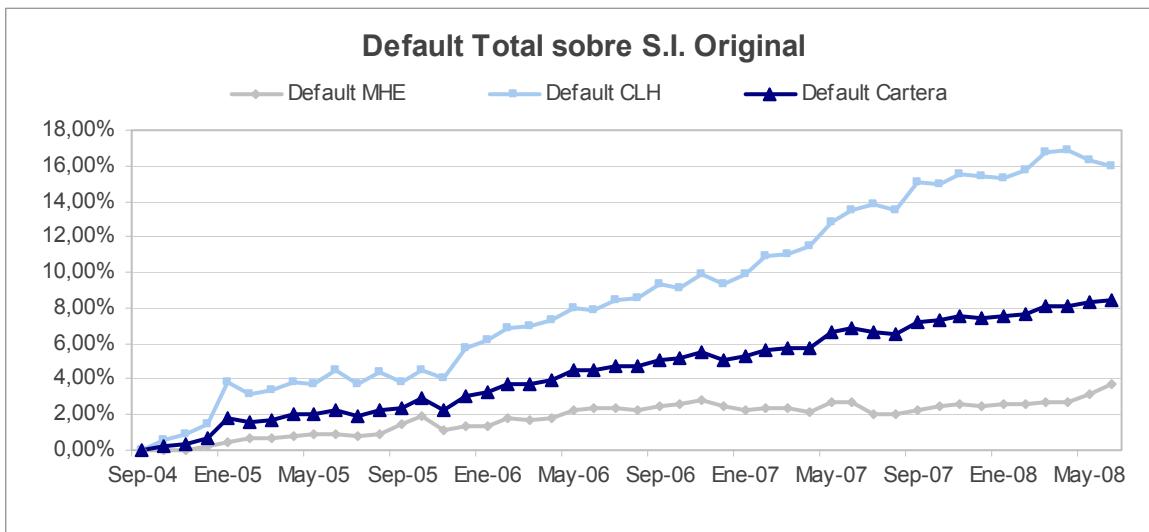
Prepagos Voluntarios

Este patrimonio comienza a registrar prepagos parciales de activos a partir de diciembre de 2004, los que a junio de 2008 acumulan un monto equivalente a UF 414.910, lo que representa 36,49% de la cartera original. Los mutuos hipotecarios acumulan un porcentaje de prepago del 53,90% y los *leasing* hipotecarios alcanzan un prepago del 8,81%, medido como porcentaje sobre la cartera original.



Default

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 efectivamente liquidados. El *default* de la cartera, a junio de 2008, acumula un monto equivalente a UF 96.447, lo que representa 8,43% de la cartera original. Los mutuos hipotecarios y los contratos de *leasing* habitacional acumulan un porcentaje sobre saldo insoluto original de un 3,70% y de un 15,95%, respectivamente.



Otros Antecedentes

Tasación Original, Tasa de Interés y LTV

<i>Contratos de Leasing Habitacional</i>		
	<i>Original</i>	<i>Actual</i>
<i>Tasación Promedio</i>	880	854
<i>Tasa de interés</i>	9,78%	9,70%
<i>LTV</i>	98,61%	89,44%

<i>Mutuos Hipotecarios Endosables</i>		
	<i>Original</i>	<i>Actual</i>
<i>Tasación Promedio</i>	2.371	2.259
<i>Tasa de interés</i>	8,23%	8,18%
<i>LTV</i>	72,64%	61,93%

<i>Promedio Cartera</i>		
	<i>Original</i>	<i>Actual</i>
<i>Tasación Promedio</i>	1.745	1.469
<i>Tasa de interés</i>	8,82%	9,03%
<i>LTV</i>	82,67%	77,40%

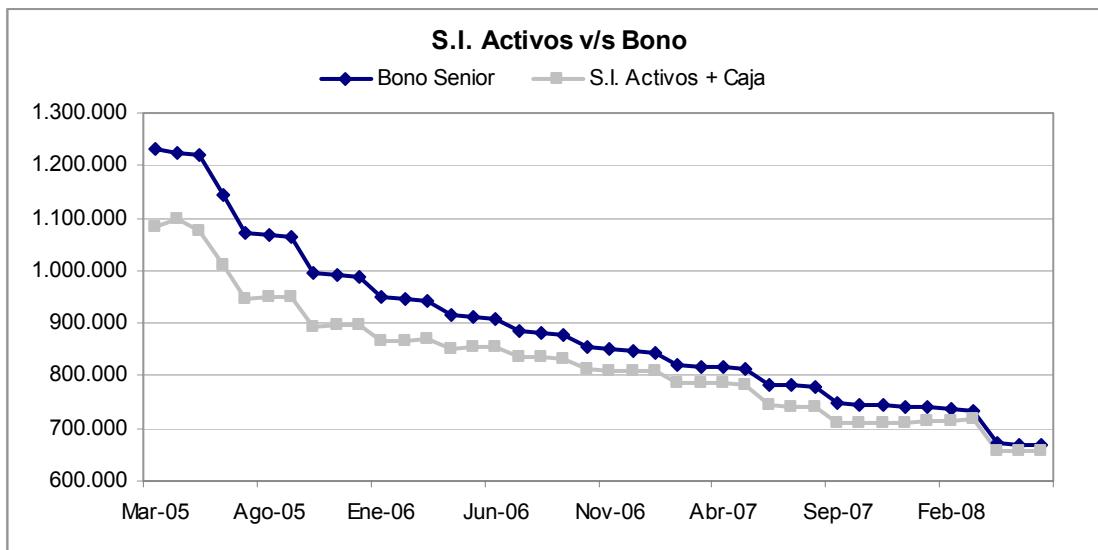
Prepago de Bonos

A junio de 2008, se han efectuado seis prepagos de bonos, los cuales ascienden al 34,94% del monto original de la serie preferente.

Prepago Bonos		Monto Pago UF	Monto x Título	% sobre Monto Original Serie Preferente (acumulado)
Fecha	Serie			
Jun-05	A	70.000	28,000	5,60%
Jul-05	A	69.000	27,600	11,12%
Oct-05	A	63.000	25,200	16,16%
Ene-06	A	36.000	14,400	19,04%
Abr-06	A	22.400	8,960	20,83%
Jul-06	A	20.000	8,000	22,43%
Oct-06	A	21.000	8,400	24,11%
Feb-07	A	21.000	8,400	25,79%
Jun-07	A	26.000	10,400	27,87%
Sep-07	A	26.000	10,400	29,95%
Oct-07	A	2.675	1,070	30,17%
abr-08	A	59.669	23,868	34,94%
TOTAL		436.744	139	34,94%

Antecedentes de los Bonos Securitizados

El siguiente gráfico presenta el saldo insoluto del bono de la serie preferente, medidos en cada mes durante el período octubre de 2004 a julio de 2007 comparado con el saldo insoluto de los activos más el saldo en caja en cada período².



“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.”

² El saldo en caja es estimado para cada mes a partir de la información pública.