

Securizadora Interamericana S.A Segundo Patrimonio Separado
Septiembre 2007
Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos Securitzados:			
Serie A ¹	AA-C	Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Serie B		Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Perspectivas	Desfavorable	Analista	Marilyn Ahuad N.
Estados Financieros	30 de junio de 2007	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

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 Securizado

Serie	Descripción	Valor Nominal Inicial (UF)	Valor Nominal Título (UF)	Valor Par (UF)	Tasa de Interés	Fecha Vencimiento
A	Preferente	1.250.000	500	781.424,95	4,5%	Octubre 2026
B	Subordinada	161.000 1.411.000	1.000	248.168,89 1.029.593,85	6,0%	Noviembre 2026

El valor par se encuentra a julio de 2007

Datos Básicos de los Activos

Tipo de Activo	Saldo Insoluto (UF)	# Activos	Tasa Promedio	LTV Actual * Promedio	Valor Promedio Garantía
CLH	385.718,2	554	9,70%	84,70	899
MHE	341.398,2	266	8,17%	65,19	2.274
TOTAL	727.116,4	820	8,98%	75,54	1.544

* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha a julio de 2006.

Opinión
Fundamento de la Clasificación

La clasificación de riesgo asignada por **Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.** a 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 securitzados a cada una de las series clasificadas. Ello, en consideración al nivel de riesgo de dichos activos, los cuales, actualmente, están conformados por 554

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

contratos de leasing habitacional, tanto directos como con AFV, originados principalmente por BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. y 266 mutuos hipotecarios originados en su totalidad por BBVA Chile.

A julio 2006 el valor de los activos – saldo insoluto de los créditos vigentes y fondos disponibles – representan en torno al 96,59% del monto de los bonos preferentes. A la fecha de emisión, septiembre de 2004, este *ratio* era de 91%. Si bien los activos son menores a los pasivos, para el pago de los bonos se dispone de los excedentes provenientes del diferencial de tasas entre los activos hipotecarios (8,98%) y los títulos de deuda (4,5%).

La modificación de la tendencia para la serie preferente - desde *Estable* a *Desfavorable* – se explica por el importante aumento en los últimos doce meses de la morosidad de la cartera de leasing, ello en un contexto de crecimiento económico y moderados niveles de desempleo. Asimismo, debe considerarse que el incremento de dicha morosidad se suma a los elevados prepagos de la cartera total de activos, lo cual ya ha provocado un descenso no menor en el sobrecolateral del patrimonio separado (representado por el diferencial de tasas entre activos y pasivos).

Según datos a julio de 2007, el *default* de la cartera total (mora sobre 90 días) representa el 7% del saldo insoluto existente a la fecha de conformación del patrimonio separado. En el caso de los contratos de leasing, este valor asciende al 13,75% lo cual se compara desfavorablemente con otros activos hipotecarios de similares características e implica un crecimiento de 53,5% en relación con julio de 2006 (cuando ascendía a 9,50%).

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 julio del 2007, el pre pago acumulado, medido en relación con el saldo insoluto original asciende a 45,64% en el caso de los mutuos hipotecarios y a 6,82% en el caso de los contratos de leasing (el seasoning de la cartera es de aproximadamente 62 meses).

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 28% de su saldo insoluto original.

Sin perjuicio de lo anterior, la capacidad de pago del patrimonio separado se mantiene en niveles compatibles para una “Categoría AA-” del bono preferente, ello en la medida que se logren estabilizar o reducir el volumen de los prepagos y de la morosidad.

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

Las perspectivas se califican en **Desfavorable**, en atención a la tendencia negativa mostrada por el sobrecolateral de la operación producto del nivel de pre pago acumulado de la cartera de activos y de la evolución mostrada en cuanto a su morosidad.

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.

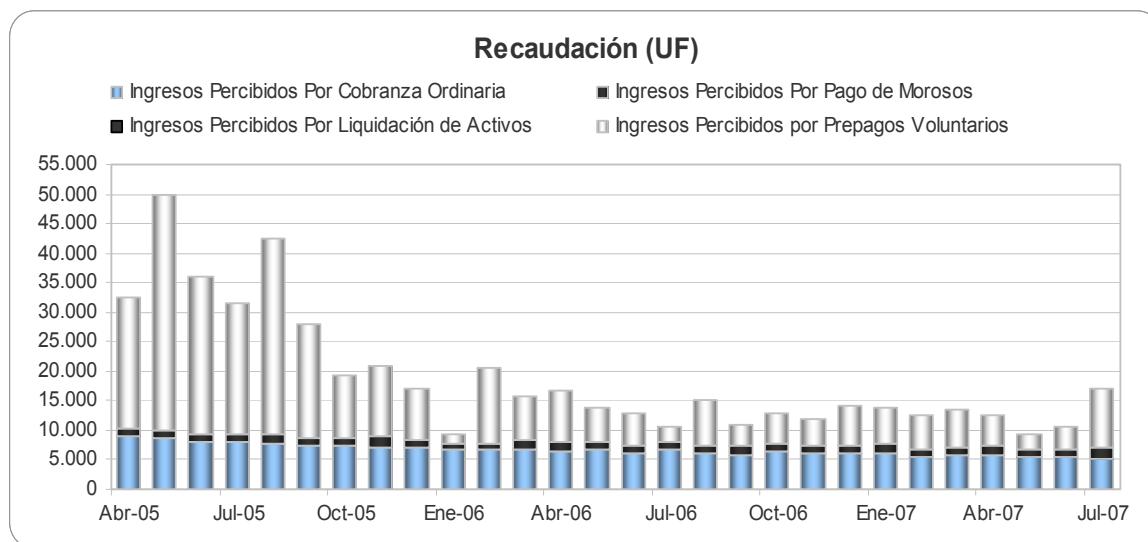
“-” Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

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

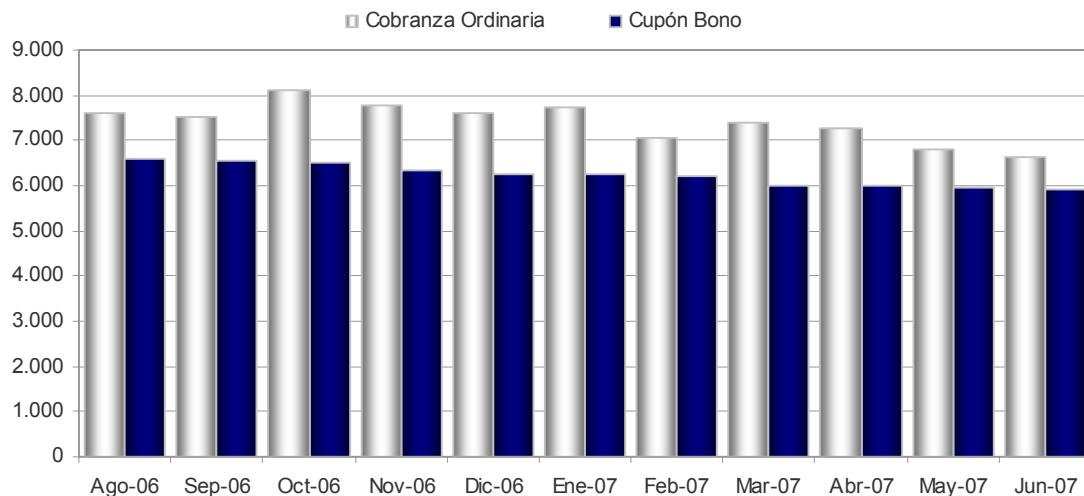
De acuerdo con las cifras de los últimos 12 meses, es decir, entre agosto de 2006 y julio de 2007, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación de UF 12.985,02, registrándose la menor recaudación en el mes de mayo de 2007 (UF 9.315) y la mayor en julio de 2007 (UF 16.972). El total de recaudaciones del mes incluye tanto las recaudaciones por pagos al día y morosos, los prepagos que se realizaron en dicho mes y los ingresos percibidos por liquidación de activos.



Hay que destacar el fuerte aumento que tuvo la recaudación por concepto de prepagos voluntarios durante el año 2005, especialmente entre los meses de abril y septiembre.

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.

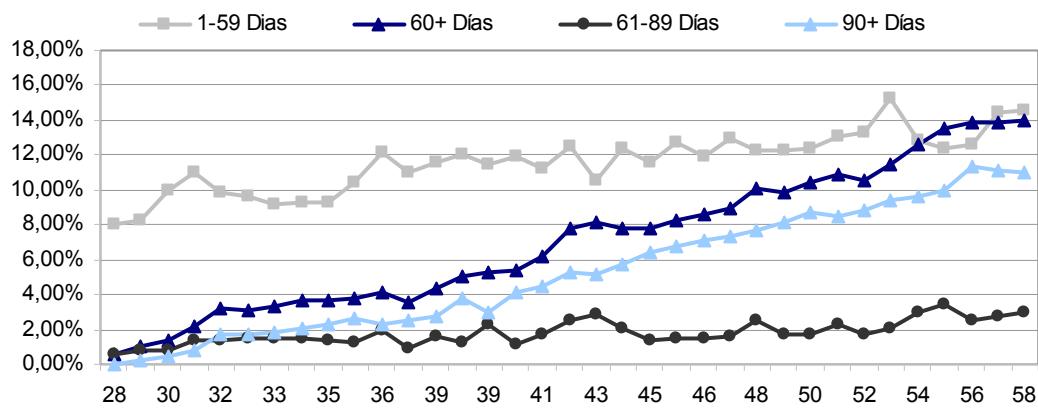
Flujos Ordinarios v/s Pago del Bono



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 13%. La mora de tres o más cuotas ha mantenido su tendencia alcista en los últimos 12 meses, alcanzando un 10,99% en el último mes.

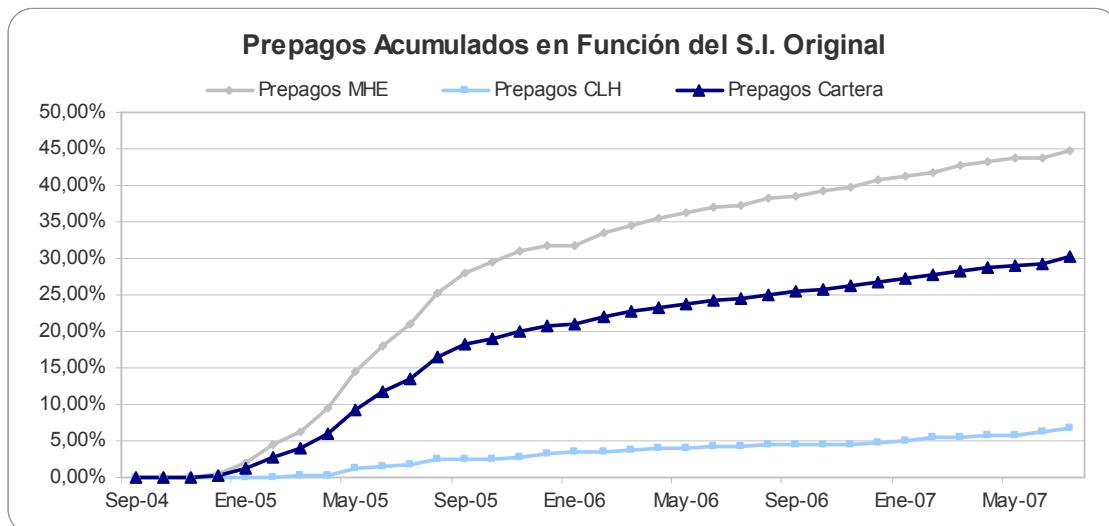
Morosidad en función de S.I. Actual



Prepagos Voluntarios

Este patrimonio comienza a registrar prepagos parciales de activos a partir de diciembre de 2004, los que a julio de 2007 acumulan un monto equivalente a UF 342.783, lo que representa 30,65% de la cartera original.

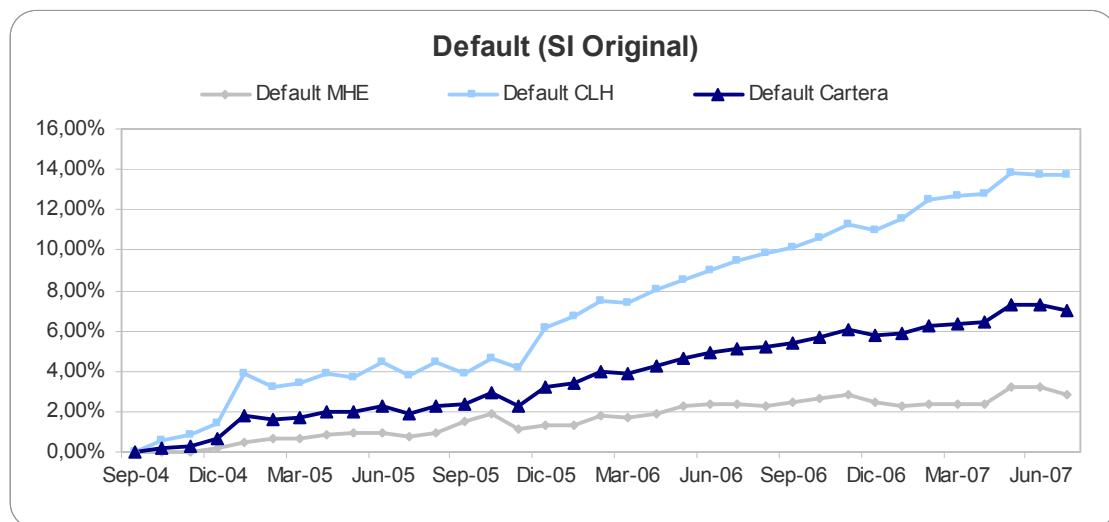
Los mutuos hipotecarios acumulan un porcentaje de prepago del 45,64% y los leasings hipotecarios alcanzan un prepago del 6,82%, medido como porcentaje sobre la cartera original.



El riesgo de los prepagos radica en la pérdida del sobrecolateral ofrecido, dado que en este caso el sobrecolateral corresponde a la diferencia de tasas entre los activos y los pasivos. No obstante, este riesgo puede ser atenuado mediante la adquisición de nuevos activos o mediante el prepago de los pasivos. A la fecha, la securizadora ha realizado prepagos de pasivos.

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 julio de 2007, acumula un monto equivalente a UF 79.905, lo que representa 7,03% de la cartera original. Los mutuos hipotecarios y los leasings habitacional acumulan un porcentaje sobre saldo insoluto original de un 2,80% y de un 13,75%, respectivamente.



Otros Antecedentes

Deuda Actual, Tasación Original, Tasa de Interés y Liquidación de Activos

Deuda Actual

La cartera presenta una relación entre la deuda a julio de 2007 y la tasación original de los bienes de créditos vigentes (LTV) de 75,54%, observándose una disminución con respecto a la fecha de inicio del patrimonio separado, septiembre de 2004, cuando la relación era de 79,47%. A la fecha, la cartera de mutuos mantiene dicha relación en 65,19% y los leasing en 84,70%.

Tasación Original

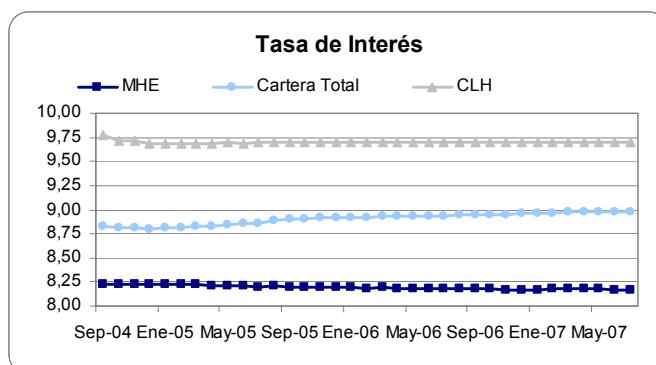
El valor promedio de tasación original de los bienes que garantizan las operaciones hipotecarias ha descendido desde UF 1.810 hasta UF 1.544 desde septiembre de 2004 a julio de 2006, donde los mutuos cuentan con una tasación de UF 2.274 y los leasing de UF 899.

Liquidación de Activos

A la fecha el presente patrimonio no ha efectuado ninguna liquidación de activos.

Tasa de interés

La tasa de interés promedio ponderada a la cual están sujetos los créditos vigentes se ubica en un 8,98% a julio de 2007, observándose un leve aumento con respecto a septiembre de 2004 cuando la tasa era de 8,82%. En cuanto a los mutuos hipotecarios y los contratos de leasing las tasas de interés vigentes a la fecha ascienden a un 8,17% y un 9,70%, respectivamente.



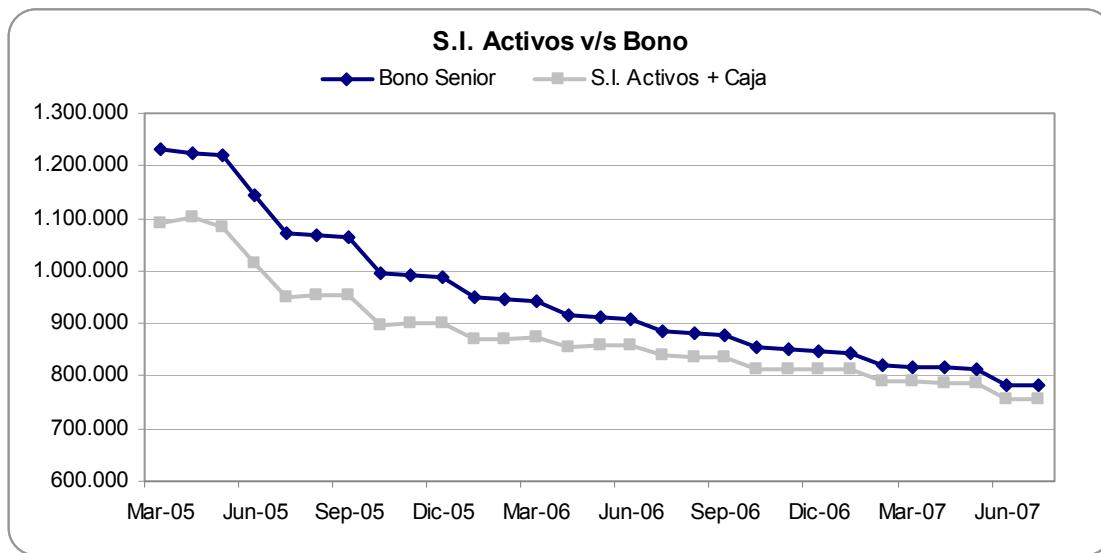
Pre pago de Bonos

A julio de 2007, se han efectuado seis prepagos de bonos, los cuales ascienden al 27,87% del monto original de la serie preferente.

Pre pago Bonos			
Fecha	Serie	Monto Pago UF	% sobre Monto Original Serie Preferente (acumulado)
Jun-05	A	70.000	5,60%
Jul-05	A	69.000	11,12%
Oct-05	A	63.000	16,16%
Ene-06	A	36.000	19,04%
Abr-06	A	22.400	20,83%
Jul-06	A	20.000	22,43%
Oct-06	A	21.000	24,11%
Feb-07	A	21.000	25,79%
Jun-07	A	26.000	27,87%
TOTAL		348.400	27,87%

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.