

## Securitizadora Interamericana S.A.

### Segundo Patrimonio Separado

Septiembre 2009

Categoría de Riesgo y Contacto			
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
<b>Bonos Securitizados:</b>		Gerente a cargo	Aldo Reyes D.
Serie A <sup>1</sup>	<b>AA-</b>	Analista	Xaviera Bernal N.
Serie B	<b>C</b>		Cristóbal Oyarzún M.
Perspectiva	<b>Estable</b>	Teléfono	56 – 2 – 433 52 00
		Fax	56 – 2 – 433 52 01
		Correo Electrónico	<a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a>
		Sitio Web	<a href="http://www.humphreys.cl">www.humphreys.cl</a>
Estados Financieros	30 de junio de 2009		
		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) al 30/06/2009	Tasa de Interés	Fecha Vencimiento
A	Preferente	1.250.000	500	606.895	4,5%	Octubre 2026
B	Subordinada	161.000	1.000	210.799	6,0%	Noviembre 2026
		1.411.000				

<sup>1</sup> Durante Junio de 2006 se cambió la clasificación de la Serie A, desde "categoría AA" con tendencia desfavorable a "categoría AA-" con tendencia Estable.

**Resumen Características Cartera Securitizada**

Tipo de Activo	Saldo Insoluto* (UF)	# Activos	Tasa Promedio	LTV Actual ** Promedio	Valor Promedio Garantía***
Mutuos Hipotecarios Endosables	238.209	208	8,17%	59,63	2.186
Contratos de Leasing Habitacional	327.573	504	9,70%	86,54	856
Total	565.782	712	9,06%	75,21	1.416

\* Saldo insoluto de los activos con fecha de corte junio de 2009

\*\* Saldo Insoluto Actual / Valor Garantía Inmuebles

\*\*\* Toma como referencia el menor valor entre la tasación y el valor de venta de la propiedad.

**Opinión**
**Fundamento de la Clasificación**

La clasificación de riesgo asignada por **Humphreys** a los bonos emitidos por **Securitizadora Interamericana S.A.** (segundo patrimonio separado) se basa en los niveles de protección que otorgan los flujos esperados de los activos securitizados que respaldan a cada una de las series clasificadas. Ello, en consideración al nivel de riesgo de dichos activos, actualmente conformados por 504 contratos de leasing habitacional, tanto directos como de AFV, originados principalmente por BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. y 208 mutuos hipotecarios originados en su totalidad por BBVA Chile.

A junio de 2009 el valor de los activos del patrimonio separado –saldo insoluto de los créditos vigentes (sin ajustar por activos en mora) y fondos disponibles – representa en torno al 104% del monto de los bonos preferentes. A la fecha de emisión, septiembre de 2004, el mismo *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 (9,06%) y los títulos de deuda (4,5%).

Según datos a junio de 2009, el *default* de la cartera hipotecaria (mora sobre 90 días y activos efectivamente liquidados) representaba el 10,26% del saldo insoluto de los activos existente a la fecha de conformación del patrimonio separado. En el caso de los contratos de leasing y de los mutuos hipotecarios, este valor asciende al 19,82% y 4,24%, respectivamente. Sin perjuicio de lo expuesto, las operaciones efectivamente liquidadas ascienden al 2,04%.

En opinión de **Humphreys**, la actual coyuntura económica, en especial el aumento en los niveles de desempleo, podría afectar negativamente el comportamiento de la cartera de

activos. No obstante, no se espera un deterioro significativo en la capacidad de pago del patrimonio separado, aunque se estima que sólo en el año 2010 habrá una mayor certeza de las consecuencias efectivas de un entorno más desfavorable en relación con años anteriores.

En cuanto con los prepagos de las operaciones hipotecarias -si bien no se han repetido los elevados niveles ocurridos 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 2009, el prepagado acumulado, medido en relación con el saldo insoluto original, asciende a 58% en el caso de los mutuos hipotecarios y a 12% en el caso de los contratos de leasing. El prepagado conjunto de la cartera asciende a 40% (el *seasoning* de la cartera es de aproximadamente 85 meses).

Para contrarrestar los efectos del prepagado de activos, la sociedad securitizadora – en conformidad con lo estipulado en el contrato de emisión – ha realizado pagos anticipados de la serie A, equivalente al 38% de su saldo insoluto original.

Por su parte, la clasificación en “*Categoría C*” de la series subordinadas se basa en el hecho de 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.

---

### **Perspectiva de Clasificación**

Pese a la evolución mostrada por los niveles de morosidad, la perspectiva de la clasificación se evalúa con tendencia “*Estable*”, ya que el saldo insoluto de los activos es relativamente 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.

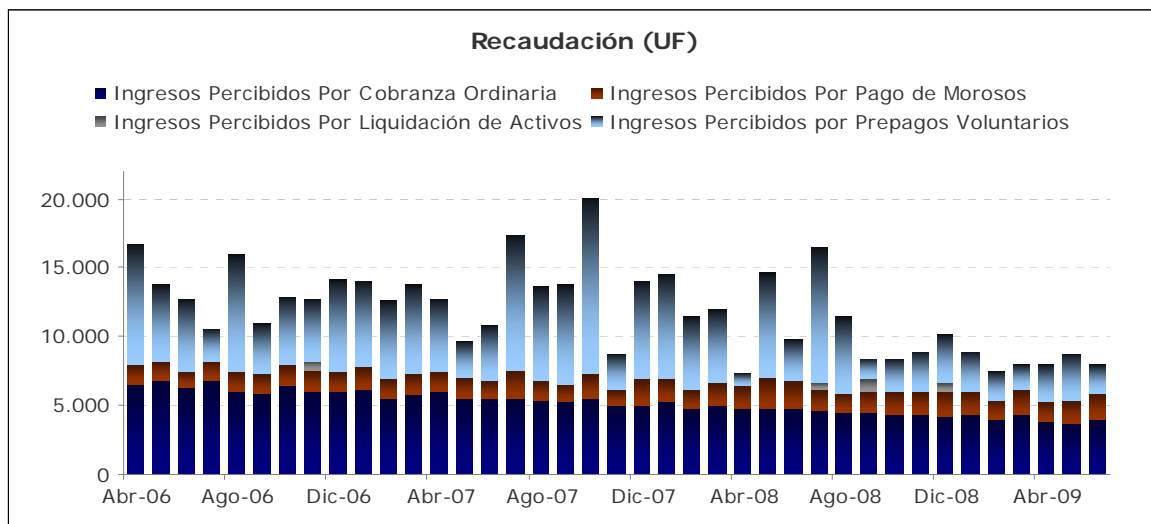
"-" Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

**Categoría C**

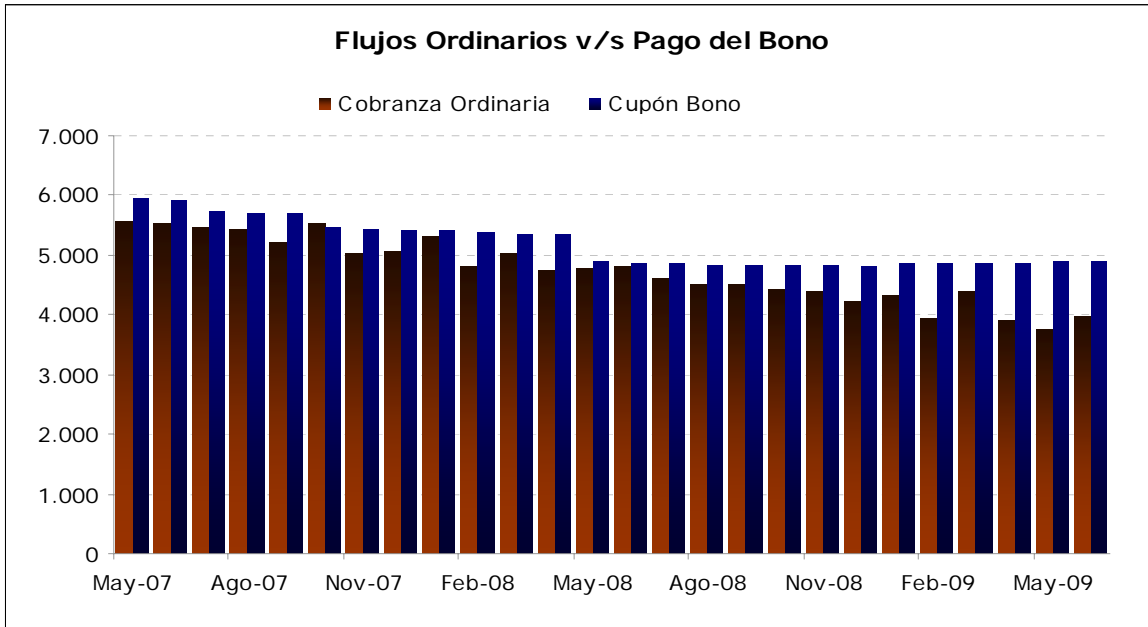
Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

**Recaudación: Cobranza Ordinaria Efectuada**

De acuerdo con las cifras de los últimos 12 meses, es decir, entre julio de 2008 y junio de 2009, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación de UF 9.403, registrándose la menor recaudación en el mes de febrero de 2009 (UF 7.447) y la mayor en julio de 2008 (UF16.525).

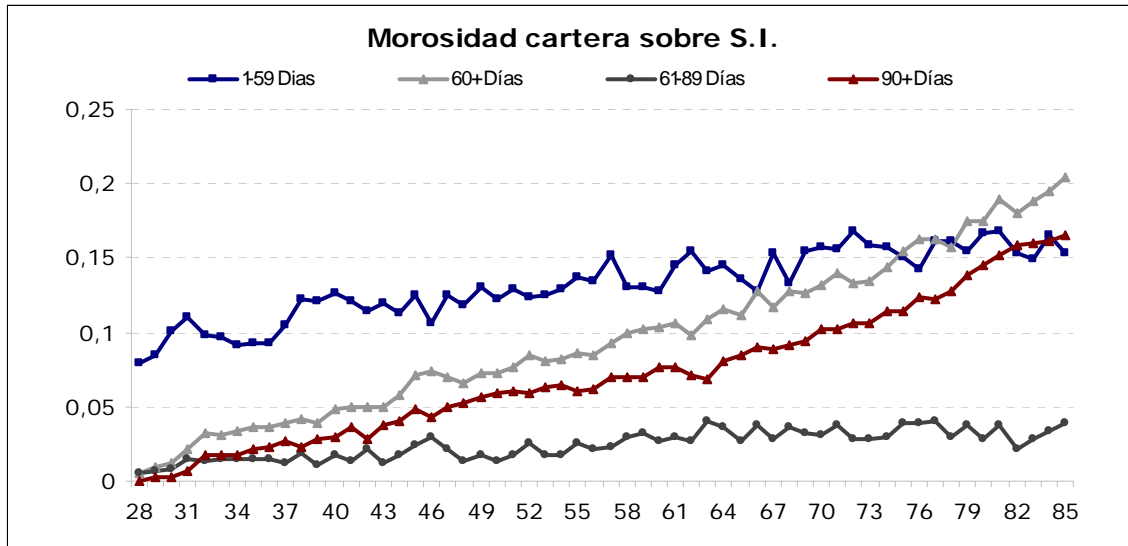


En el siguiente gráfico se muestra la recaudación de la cartera de activos en comparación con los pagos hechos a las series preferentes de los bonos.



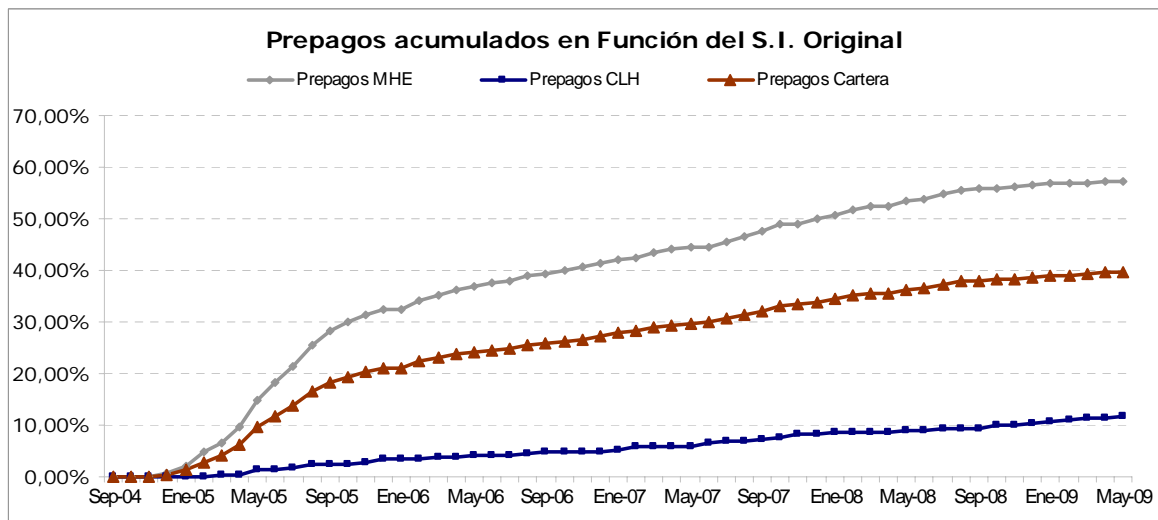
### Morosidad de la Cartera de Activos

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, lo 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 17% en el último mes.



### Prepagos Voluntarios

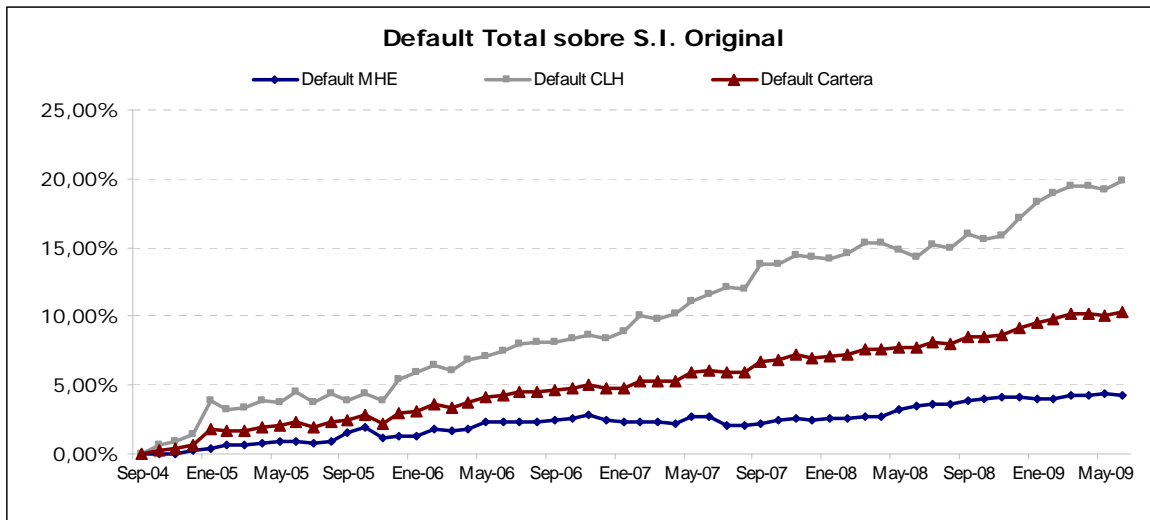
A partir de diciembre de 2004 el patrimonio comienza a registrar prepagos parciales de activos, los que a junio de 2009 acumulan un monto equivalente a UF 454.625. Esto representa el 39,98% de la cartera original. Los mutuos hipotecarios acumulan un porcentaje de prepagos del 57,68% y los contratos de *leasing* alcanzan un 11,84%. Todo lo anterior medido como porcentaje sobre la cartera original.



### Default de la Cartera

**Humphreys**, dado su criterio conservador, considera como *default* los activos con una morosidad mayor a tres cuotas, ya sea que estos se encuentren sin cobranza judicial o en proceso judicial. También se consideran los activos efectivamente liquidados.

El *default* de la cartera, a junio de 2009, acumula un monto equivalente a UF 116.639, lo que representa 10,26% del saldo insoluto original. Los mutuos hipotecarios y los contratos de leasing habitacional acumulan un porcentaje sobre saldo insoluto original de un 4,24% y de un 19,82%, respectivamente.



## Otros Antecedentes

### Tasación Original, Tasa de Interés y LTV

Mutuos Hipotecarios Endosables	LTV <sup>2</sup>	Tasación	Tasa de Interés
Actual	59,63%	2.186	8,17%
Original	72,64%	2.371	8,23%

Contratos de Leasing Habitacional	LTV	Tasación	Tasa de Interés
Actual	86,64%	856	9,70%
Original	98,61%	880	9,78%

Promedio Cartera	LTV	Tasación	Tasa de Interés
Actual	75,21%	1.416	9,06%
Original	82,67%	1.745	8,82%

## Prepagos de Bonos

Hasta agosto de 2009 se han efectuado trece prepagos de bonos, los cuales representan el 38,14% del monto original de la serie preferente.

<sup>2</sup> LTV: Relación existente entre la adeudado y la tasación

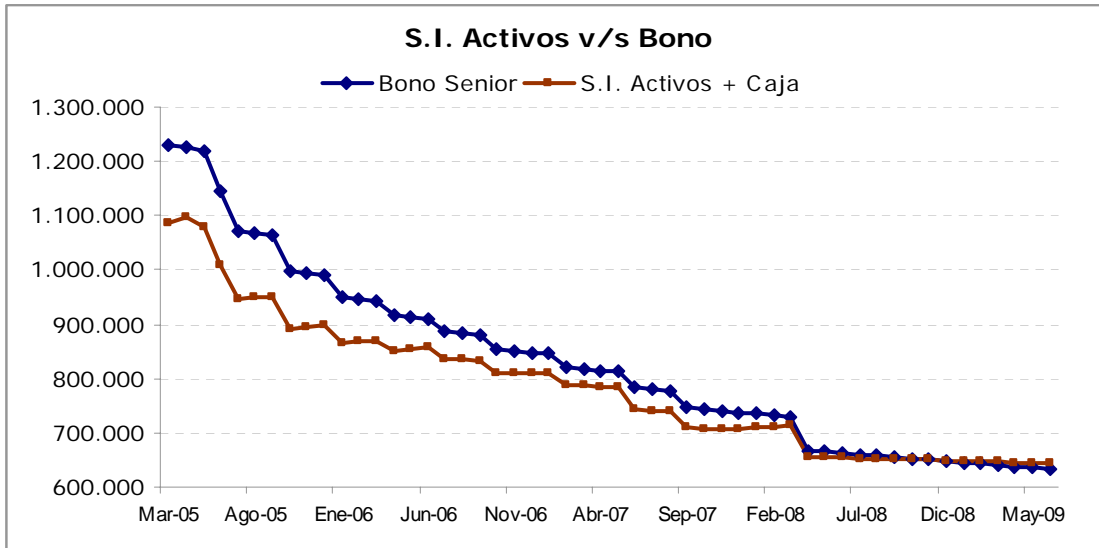


Fecha	Serie	Monto Pago UF	Monto por Título	% sobre Monto Original Serie Preferente (acumulado)
Jun-05	A	70.000	28,000	5,60%
Jul-05	A	69.000	27,600	11,12%
Oct-05	A	63.000	25,200	16,16%
Ene-06	A	36.000	14,400	19,04%
Abr-06	A	22.400	8,960	20,83%
Jul-06	A	20.000	8,000	22,43%
Oct-06	A	21.000	8,400	24,11%
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%
Ago-09	A	40.000	16,000	38,14%
<b>Total</b>		<b>476.774</b>	<b>191</b>	<b>38,14%</b>

### 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 junio de 2009 comparado con el saldo insoluto de los activos más el saldo en caja en cada período<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> El saldo en caja es estimado para cada mes a partir de la información pública.



*"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."*