



Securizadora Interamericana S.A Segundo Patrimonio Separado Septiembre 2005

Categoría de Riesgo y Contacto¹

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos
Bonos Securizados:		Socio Responsable Alejandro Sierra M. Gerente a Cargo Aldo Reyes D. Analista Tomás Escoda C. Teléfono 56 – 2 – 204 73 15 Fax 56 – 2 – 223 49 37 Correo Electrónico ratings@humphreys.cl Sitio Web www.moodyschile.cl Tipo de Reseña Informe Anual
Serie A	AA	
Serie B	C	
Perspectivas	<i>Desfavorables</i>	

Datos Básicos de la Operación

Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado BINTS-BA
Inscripción Registro de Valores	N° 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 (UF)	Valor Nominal Título (UF)	Valor Par (UF)	Tasa de Interés	Fecha Vencimiento
A	Preferente	1.250.000	500	1.145.807	4,5%	25 / 10 / 2026
B	Subordinada	161.000	1.000	161.000	6,0%	10 / 11 / 2026

Estadísticas de Operación

Cifras en Miles de Pesos (Junio 2005)	Marzo 2005	Junio 2005
Intereses por Activo Securizado	391.221	783.491
Intereses por Inversiones	9.055	21.536
Reajuste por Activo Securizado	(283.214)	415.696
Total Ingresos	117.062	1.220.723
Remuneración Adm. de Activos	(2.838)	(5.706)
Remuneración por Representante Tenedores	(511)	(1.028)
Intereses por Títulos de Deuda	(235.692)	(454.465)
Reajuste por Títulos de Deuda	294.996	(418.962)
Otros Gastos	(35.377)	(71.552)
Total Gastos	20.578	(951.704)
Resultado neto por corrección monetaria	(8.156)	22.370
Resultado del Período	129.484	291.380

¹ Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.



Cumplimiento de Sobrecolateral (flujos)		
Cifras en Miles de Pesos (Junio 2005)	Marzo 2005	Junio 2005
Derechos sobre Mutuos y Contratos de Leasing	22.374.939	21.410.218
Otros Activos	1.604.436	1.609.202
Total Activos	23.979.375	23.019.420
Obligaciones por Títulos de Deuda (C.P.)	961.996	908.295
Obligaciones por Títulos de Deuda (L.P.)	22.992.245	21.946.779
Total Obligaciones	23.954.241	22.855.074
SUPERAVIT DE ACTIVOS	25.134	164.346

Opinión

Fundamento de la Clasificación

La clasificación de riesgo se fundamenta 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 de dichos activos, los cuales están conformados por Mutuos Hipotecarios y Contratos de Leasing Habitacional originados por el banco BBVA-Chile y BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A., respectivamente.

La clasificación considera, además, el comportamiento que ha tenido la cartera de activos, la cual presenta a la fecha – tomando en forma agregada el *default*, el prepago y el monto de liquidación de los activos – valores de menor rigurosidad que los supuestos al momento de definir las variables que sirvieron de base para sensibilizar los flujos del patrimonio separado. De hecho, a la fecha no existe liquidación forzosa de crédito y, por ende, tampoco pérdidas por este concepto.

En cuanto al prepago real, éste se ha situado en niveles levemente mayores a los que *Humphreys* estimó para sus escenarios más conservadores. En general, se puede observar una elevada tasa de prepago de activos, la cual afecta negativamente la solvencia del patrimonio separado (debilita el sobrecolateral representado por el diferencial de tasa entre los activos y los pasivos de la operación). Con todo, la securitizadora ha atenuado este efecto mediante el pago anticipado de los bonos preferentes (alternativa contemplada en la Escritura de Emisión de Bonos).

Por su parte, la clasificación de la serie subordinada, se basa en el hecho que su pago está subordinado al cumplimiento de la serie preferente, por cuanto absorbe prioritariamente las pérdidas de los flujos estimados para los activos, reforzando de esta manera la clasificación de riesgo obtenida por la serie preferente, aunque exponiendo a los tenedores de estos títulos subordinados a una alta probabilidad de pérdida de capital y/o intereses.

A pesar de lo anterior, el segundo patrimonio de **Securizadora Interamericana** aún continúa con una estructura de activos que le permite mantener una buena capacidad de pago de los bonos preferentes, ello considerando los gastos propios del patrimonio separado.

Perspectivas de la Clasificación

Las perspectivas de la clasificación se establecen como **Desfavorables**. Esto obedece al hecho de que el sobrecolateral del Patrimonio Separado – representado por el diferencial de tasas entre activos y pasivos – se ha ido debilitando a una velocidad superior a la prevista inicialmente por *Humphreys*. Todo esto como consecuencia del aumento en los prepagos de los Mutuos Hipotecarios.

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.

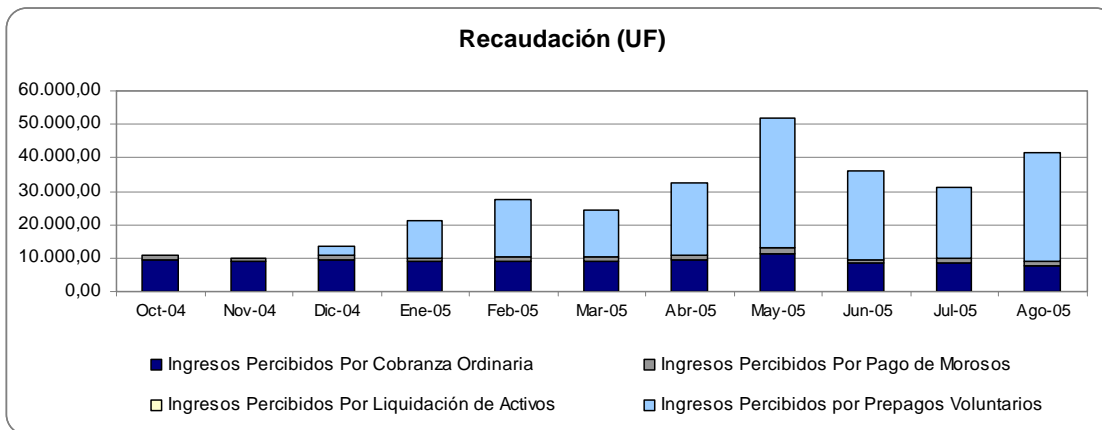


Categoría C

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 10 meses, es decir, entre Octubre de 2004 y Julio de 2005, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación de UF 25.105, registrándose la menor recaudación en el mes de noviembre de 2004 (UF 10.149) y la mayor en el mes de Mayo de 2005 (UF 47.656). 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 (estos últimos no se han producido en este caso).

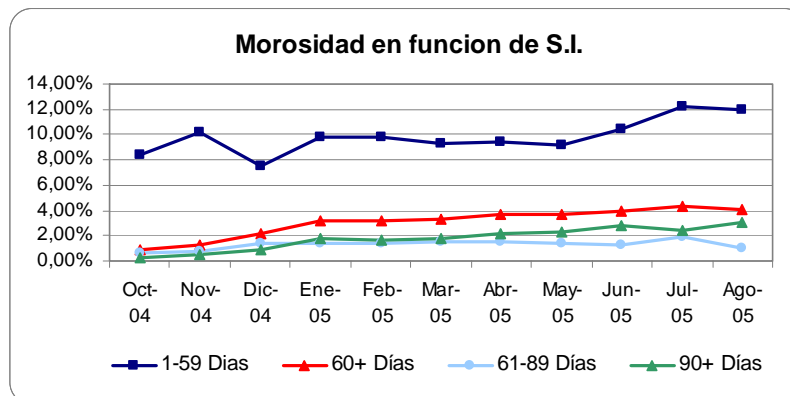


Hay que destacar el fuerte aumento que ha tenido la recaudación por concepto de prepagos voluntarios, los que en los últimos 4 meses han superado el 65% de la recaudación total

Morosidad de la Cartera de Activos

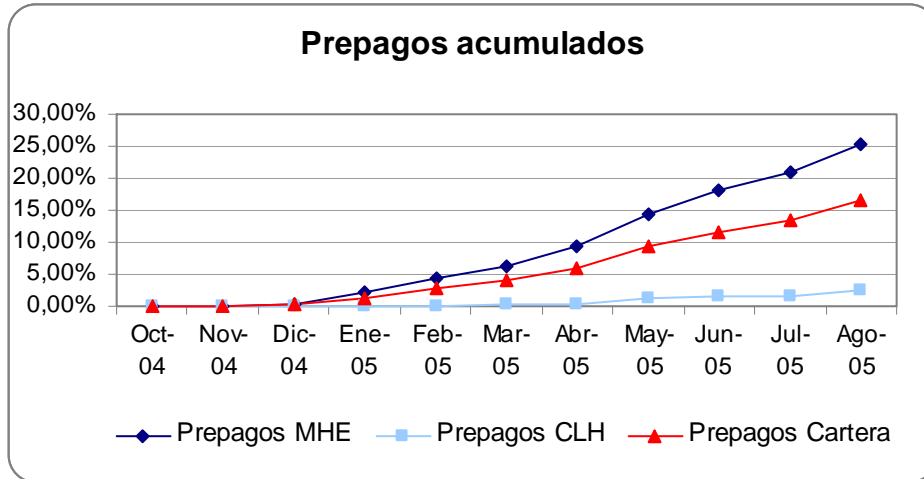
Una cuenta se convierte en "morosa" cuando no se han recibido pagos durante los 30 días posteriores a la fecha de vencimiento de la cuota.

El comportamiento de la cartera indica que durante los últimos 10 meses el grueso de la morosidad está dada por clientes que poseen una o dos cuotas atrasadas – que en promedio se ubica alrededor del 10%. Las morosidades promedio de tres o más cuotas alcanzan al 2.57% en el último mes.



Prepagos Voluntarios

Este patrimonio comienza a registrar prepagos parciales de activos a partir de Diciembre de 2004, los que a Agosto de 2005 acumulan un monto equivalente a UF 186.327, los cuales representan un 16,45% de la cartera original. Los Mutuos hipotecarios acumulan un porcentaje de prepago del 25,29%



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.

En la presente emisión se presenta un prepago de bonos, el cual está descrito en el siguiente acápite. También hubo una sustitución de activos, la cual fue realizada en Febrero de 2005. Esta sustitución consistió en la entrada de 147 Mutuos Hipotecarios y la salida de 146 de estos mismos. A su vez 122 contratos de leasing habitacional entraron a reemplazar a 104 que salieron.

Otros Antecedentes

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

Deuda Actual

La cartera presenta una relación entre la deuda actual a Agosto de 2005 y la tasación original de los bienes de créditos vigentes de 78,53%, observándose una ligera disminución con respecto a Octubre de 2004 en que la relación era de 78,99%.

Tasación Original

El valor promedio de tasación original medido en unidades de fomento ha descendido desde UF 1801,78 hasta UF 1673,02 desde Octubre de 2004 a Agosto de 2005.

Tasa de interés

La tasa de interés promedio ponderada a la cual están sujetos los créditos vigentes se ubica en 8,88% a Agosto de 2005, observándose un aumento con respecto a Octubre de 2004 en que la tasa era de 8,79%.

Liquidación de Activos

Hasta la fecha, este patrimonio no ha liquidado ningún activo.

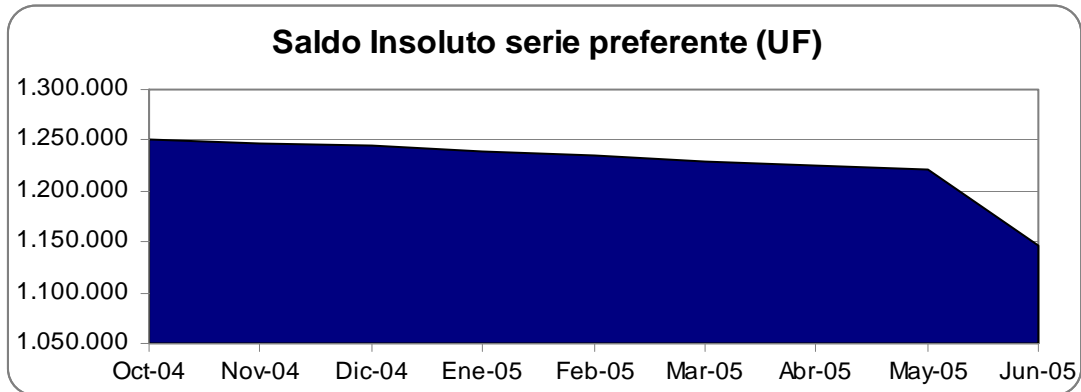
Prepago de Bonos

El día 28 de Junio de 2005 se prepago capital por UF 70.000, procediéndose a su vez a modificar la tabla de desarrollo de la serie Preferente.

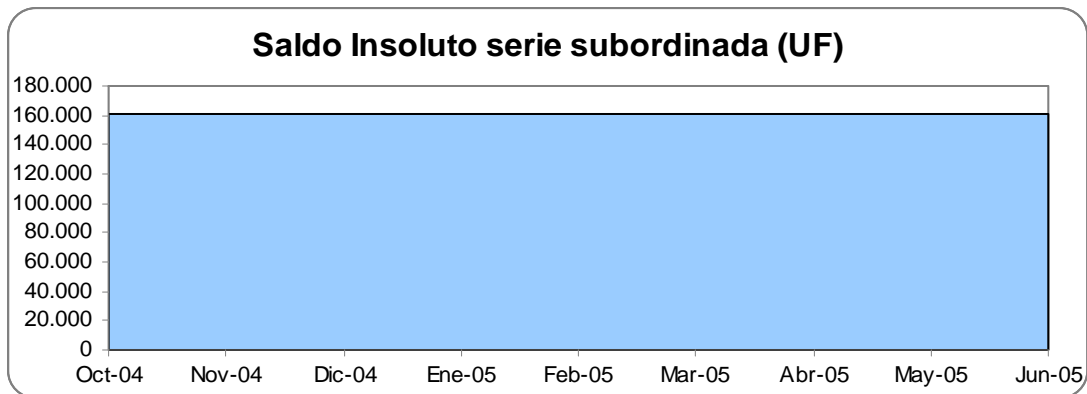


Antecedentes de los Bonos Securitizados

Los siguientes gráficos representan el saldo insoluto de cada serie –preferente y subordinada– medido en cada mes durante el período Octubre de 2004 a Julio de 2005. Se puede apreciar claramente el prepago anticipado parcial de títulos hecho en Junio de 2005.



En tanto, la serie subordinada mantiene su saldo insoluto en UF 161.000



“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