



Securitizadora Interamericana S.A. Segundo Patrimonio Separado Septiembre 2004

Categoría de Riesgo y Contacto¹			
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos Securitizados	AA C Estable	Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Serie A		Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Serie B		Analista	Carolina Fuentes O.
Tendencia		Teléfono	56 – 2 – 204 73 15
		Fax	56 – 2 – 223 4937
Originador	BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. BBVA, Chile	Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional Mutuos Hipotecarios	Sitio Web	www.humphreys.cl www.moodyschile.cl
Tipo de Reseña	Nueva Emisión		

Bonos Securitizados –Segundo Patrimonio Separado–					
<i>Serie</i>	<i>Descripción</i>	<i>Valor Nominal (UF)</i>	<i>Valor Nominal Título (UF)</i>	<i>Tasa de Interés (%)</i>	<i>Fecha Vencimiento</i>
A	Preferente	1.250.000	500	4,5%	25 octubre 2026
B	Subordinada	161.000	1.000	6,0%	10 noviembre 2026

Resumen Características Cartera Securitizada							
<i>Tipo de Activo</i>	<i>Saldo Insoluto (UF)</i>	<i># Activos</i>	<i>Tasa Promedio</i>	<i>Plazo Promedio Remanente</i>	<i>LTV Actual * Promedio</i>	<i>Relación Dividendo / Renta</i>	<i>Valor Promedio Garantía**</i>
CLH	444.485,42	577	9,69%	222 meses	90,8%	21,2%	UF 932,5
MH	655.974,09	463	8,46%	245 meses	75,5%	17,7%	UF 2032,6

* Saldo Insoluto Actual / Valor Garantía Inmuebles
** Toma como referencia el menor valor entre la tasación y el valor de venta de la propiedad.
Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte marzo de 2004 para los contratos de leasing y abril de 2004 para los mutuos hipotecarios.

Opinión

Fundamento de la Clasificación

La clasificación de riesgo asignada por *Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.* 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 a cada una de las series clasificadas, ello en consideración al nivel de riesgo de dichos activos, los cuales están conformados por Contratos de Leasing Habitacional (CLH) y Mutuos Hipotecarios (MH) originados por BBVA Leasing S.A. y BBVA Mutuos, respectivamente.

La cartera de activos que respalda el patrimonio separado ha sido originada entre los años 1999 y 2004 y su perfil responde a las políticas y experiencia que el originador tiene en relación con el otorgamiento de créditos hipotecarios.

La administración primaria de la cartera estará a cargo del propio Banco BBVA. En la actualidad nuestro socio, **Moody's Investors Service**, ha clasificado la solvencia de la matriz en Aa2. A nivel nacional, Clasificadora de Riesgo Humphreys, ha clasificado en categoría AA los títulos de deuda de largo plazo del banco local.

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.



Adicionalmente, la operación cuenta con un administrador de respaldo – Acfin S.A. – quien tiene la responsabilidad de consolidar, validar y respaldar la información relacionada con la gestión de los activos que conforman el patrimonio separado. En la actualidad *Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.*, mantiene una clasificación en *Categoría CA2* para Acfin S.A. en su calidad como "Administrador de Respaldo"², lo cual refleja una posición más que adecuada en cuanto a la capacidad que tiene para realizar las funciones propias de su negocio.

Con respecto a la aplicación misma del modelo evaluativo utilizado por *Humphreys*, en éste se han considerado, entre otras variables, las características particulares de los activos a securitizar, tipos de viviendas a financiar y el perfil de pago de los deudores, las políticas de suscripción de contratos aplicadas por el originador y la capacidad de cobranza y de gestión del administrador.

De esta forma, de acuerdo con un proceso dinámico aplicado por *Humphreys* (simulaciones a través del Método de Montecarlo), la cartera securitizada fue sometida a pérdidas que fluctuaron entre 5,92% y 22,96% con una media de 12,09%. En el presente patrimonio separado, esta pérdida es absorbida prioritariamente por el sobrecolateral implícito en la estructuración, el cual está dado por el diferencial de tasas de interés entre los activos y los pasivos que conforman el patrimonio separado.

La clasificación de los bonos serie A en *categoría AA* y de los bonos serie B en *categoría C* se basan, principalmente, en los siguientes factores:

- El sobrecolateral ofrecido por la estructuración, el cual está representado por el diferencial de tasas entre los activos y pasivos que conforman el patrimonio separado. Los activos securitizados, en promedio, rentan un 8,95% anual y los pasivos están emitidos a una tasa del 4,5% anual (serie preferente).
- La existencia de un marco legal y contractual adecuado que permite aislar el riesgo de los activos mediante una clara delimitación de los derechos y obligaciones del patrimonio separado, de su administrador, de la sociedad securitizadora y de los tenedores de los bonos.
- Dado el sobrecolateral existente, los bonos serie preferente presentan una pérdida probable esperada de 0,11% (ello bajo el contexto de los supuestos utilizados por *Humphreys* y explicados más adelante).
- La capacidad del patrimonio separado de generar los excedentes necesarios para dar cumplimiento a todos los gastos y servicios a precio de mercado asociados con la emisión, incluida la eventualidad de sustitución del administrador de la cartera.
- La calidad de la originación, la cual se enmarca dentro de los parámetros de exigencia prevaletentes en el mercado y la experiencia del originador en la administración de los activos.
- La ausencia de riesgo inflacionario que conlleva el hecho que el flujo de los activos y pasivos del patrimonio separado estén expresados en unidades de fomento.
- En cuanto a los bonos serie B, éstos han sido clasificados en *categoría C* dada su calidad de subordinados y a la mayor probabilidad de pérdida que pueden sufrir los tenedores de estos títulos.

Definición Categoría 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 del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Estructura del Patrimonio Separado

El patrimonio separado está conformado por 577 Contratos de Leasing Habitacional (500 Leasing Directo y 77 Leasing con AFV³) y 463 Mutuos Hipotecarios. Por su parte, el pasivo lo constituyen las obligaciones de

² En el mercado chileno la función realizada por Acfin S.A. es conocida como de Administrador Maestro.

³ Administradora de Fondos para la Vivienda



los títulos de deuda originadas por el bono preferente o "senior" serie A y por los títulos subordinados correspondientes a la serie B. Estos bonos serán pagados exclusivamente por los flujos que generen los activos del patrimonio separado y la rentabilidad de los eventuales excedentes de caja.

La serie B reciben el nombre de "junior" o "subordinada" por cuanto su pago se encuentra subordinado al pago de la serie preferente. Desde otro punto de vista, estas series serán pagadas con los excedentes disponibles una vez que se hubiesen pagado la totalidad de las obligaciones generadas por la emisión de los bonos preferentes.

La emisión total de los títulos de deuda securitizados asciende a UF 1.411.000, divididos en UF 1.250.000 para la serie preferente y en UF 161.000 para la serie subordinada. El valor nominal total de los activos que respaldan la presente emisión asciende a UF 1.100.459,51. Bajo este contexto, el sobrecolateral del patrimonio separado está dado por el *spread* existente entre las tasas de interés implícitas de los activos y la tasa de "carátula" de los títulos de deuda de las diferentes series preferentes. Dado esto, el pago de los bonos está supeditado al pago de los activos y a la capacidad que tenga la estructuración del patrimonio separado para capturar el exceso de *spread* al cual se hizo referencia con anterioridad.

Las obligaciones de la serie preferente A son por un valor nominal total de UF 1.250.000, con tasa de interés fija de 4,5% anual y pagos de amortización de capital e intereses en forma mensual y vencida a partir del 25 de noviembre de 2004 (264 cupones de pago). Por otra parte, la serie subordinada consiste en 161 bonos subordinados por un valor de UF 1.000 cada uno; esta serie devenga un intereses de 6,0% y el pago de capital se realizará en un único cupón, y se efectuará conjuntamente con sus intereses devengados entre el 10 de diciembre de 2004 y el 10 de noviembre de 2026.

Dados los flujos teóricos y la estructura de tasas de los activos y pasivos que conforman el patrimonio separado, los bonos preferentes tienen un mejoramiento teórico de 22,48%; esto quiere decir que los flujos mensuales aportados por los activos securitizados durante toda su vigencia, medidos en términos de valor actual, sobrepasan en 22,48% al monto requerido para pagar la totalidad de los pagos de la serie preferente, bajo el supuesto que todos los ingresos provenientes de los contratos de leasing y mutuos hipotecarios se perciben en los plazos originalmente estipulados en sus respectivos contratos.

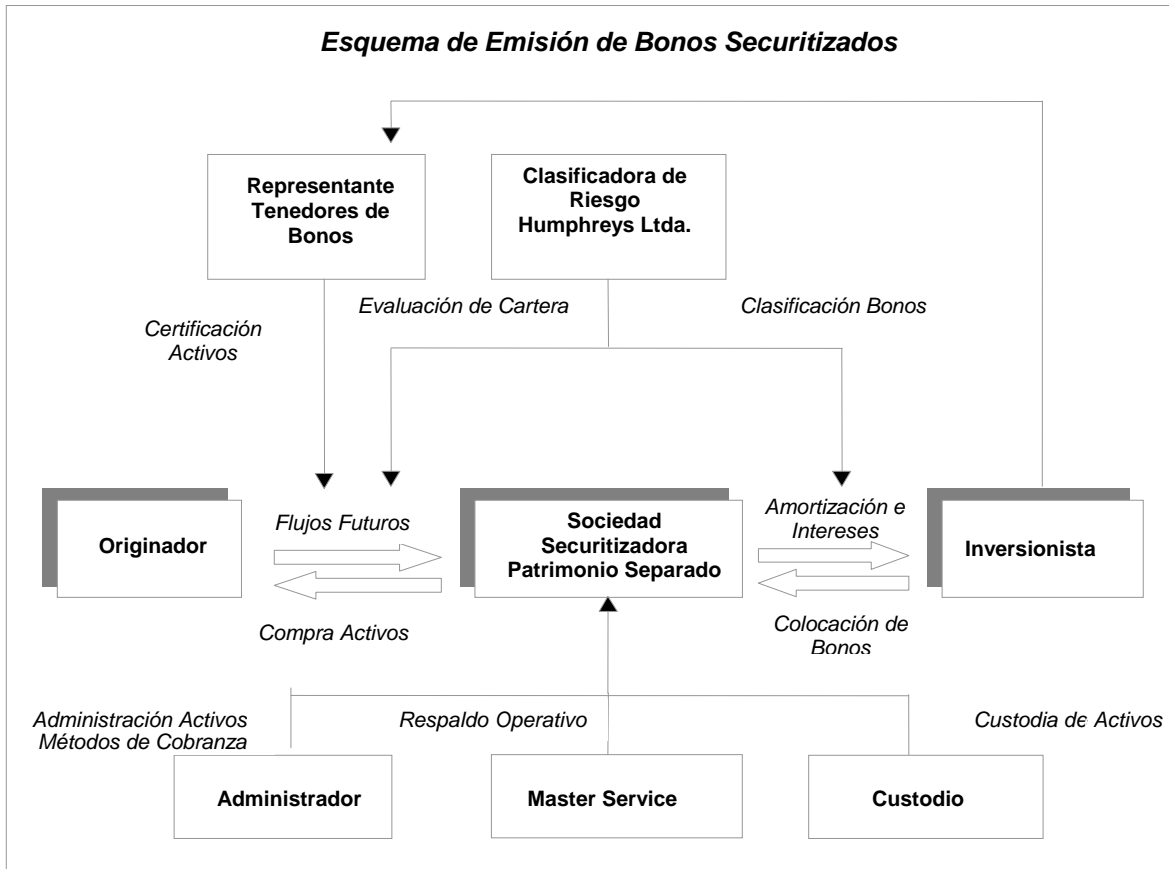
En el esquema mostrado en la página siguiente se ilustra la forma en que se estructura y materializa la formación del patrimonio separado.

Por otra parte, en caso de prepago parcial o total de un Contrato de Leasing Habitacional o Mutuo Hipotecario, sea de manera voluntaria o de otra índole, la escritura de emisión de los bonos establece la posibilidad de sustituir los activos prepagados por otros de similares características o, en su defecto, proceder al prepago de los bonos preferentes. Estas cláusulas tienen como fin el no afectar el flujo futuro de los activos que respaldan la presente emisión y de minimizar el impacto en el calce de los activos con el de los pasivos.

El Patrimonio Separado tendrá un registro de sus ingresos, separándolos en las siguientes cuentas:

- **Fondo de Prepago y Recuperación:** incluirá los fondos por concepto de prepagos de activos, totales o parciales; recuperaciones por casas rematadas y excedentes del Fondos de Reserva (o Liquidez) según lo explicado más adelante. En el contexto del Hipotecón⁴; se entiende como prepago parcial todo pago superior a aquel valor cuota asociado a un crédito a 25 años.
- **Ingresos Patrimonio Separado:** recaudación efectiva derivada de los flujos de los activos en un período mensual determinado. Al término de cada período mensual, la securitizadora calculará el monto recaudado en el período y provisionará:
 - Montos para el siguiente pago de cupones de la serie senior
 - Gastos del patrimonio separado que se devengarán en el período mensual correspondienteEn caso que el monto recaudado fuera superior al monto requerido para provisionar los dos puntos anteriores, el exceso será retirado y agregado al Fondo de Reserva.
- **Fondo de Reserva:** constituye una reserva para el pago del pasivo y gastos de la emisión. Desde el primero de enero de 2005, en caso que este fondo alcance las UF 10.000, el exceso será retirado y agregado al Fondo de Prepago y Recuperación.

⁴ Hipotecón: Modalidad de crédito que permite al deudor tres alternativas de dividendos. La menor de ellas implica un crédito a 25 años, la siguiente a 20 y la de mayor valor a 15. Pagos aleatorios conllevan a un plazo entre 15 y 25 años.



Los mecanismos de rescate anticipado se deberán ejecutar por la Securitizadora cuando el resultado de la suma del monto acumulado en la Cuenta de Reserva para Prepagos supere el equivalente de UF 5.000.

Bajo los supuestos aplicados por *Humphreys*, el plazo medio (*duration*) de la serie A fluctuaría entre 66,83 y 105,92 meses, con un promedio de 88,69 meses.

En el caso del bono subordinado, se establece que éste se pagará anticipadamente, si y solo si, se haya realizado el servicio completo de la serie preferente.

Antecedentes de los Activos del Patrimonio Separado

El patrimonio separado está conformado por 577 Contratos de Leasing Habitacional y 463 Mutuos Hipotecarios, todos emitidos en unidades de fomento, con tasas de interés fijas a través del tiempo y respaldadas con bienes raíces para la vivienda. Estos activos fueron originados por **BBVA**, en el caso de los mutuos, y por **BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario**, en el caso de los contratos de arriendo con opción de compra. El valor contable de los activos es de UF 444.485 para los contratos de leasing y de UF 655.974 para los mutuos hipotecarios, para las fechas de corte de marzo 2004 y abril 2004 respectivamente

Los 577 Contratos de Leasing Habitacional que componen la cartera han sido originados bajo dos modalidades, Contratos de Leasing Habitacional Directo (500 activos) y Contratos de Leasing Habitacional con AFV (77 activos).



Mutuos Hipotecarios: Los pagos mensuales de los Mutuos Hipotecarios consisten en cuotas mensuales fijas, en unidades de fomento, por todo el período de vigencia del crédito (excepto si existen prepagos parciales, lo cual se traduce en una disminución del monto mensual a pagar por parte del deudor). Estos pagos incluyen capital e intereses devengados.

Contratos de Leasing Habitacional Directo: Los pagos de los contratos de leasing consisten en arriendos mensuales que cubren el interés implícito en la operación y pagos parciales por la compra del inmueble. Los importes recaudados por este concepto ingresan directamente al patrimonio separado.

Contratos de Leasing Habitacional con AFV: Paralelamente al arriendo mensual (interés implícito de la operación), en el caso de los Contratos de Leasing con AFV, los deudores depositan mensualmente una suma fija en una cuenta de ahorro individual administrada por una Administradora de Fondos para la Vivienda (AFV). El objetivo de las AFV es acumular los fondos necesarios para ejercer la opción de compra a la fecha de término del contrato. Estos importes se enteran al patrimonio separado a la fecha inicial de término de contrato.

En la eventualidad que a la fecha inicial de término del contrato, los fondos acumulados en la AFV no fueren suficiente para ejercer la opción de compra, se traspasará al patrimonio separado el total ahorrado hasta dicha fecha y automáticamente se entenderá extendido el contrato de arrendamiento con opción de compra.

En el período de extensión del contrato, el deudor continuará pagando una cuota de arriendo y ahorrando en la AFV, dándose por terminado el contrato al momento que los fondos acumulados sean equivalentes al saldo adeudado al patrimonio separado.

El 62,34% de las operaciones de leasing con AFV, además, cuentan con subsidio de Estado. Este subsidio se deposita trimestralmente en la cuenta de la AFV. El 100% de la cartera con AFV es administrada por BBVA Administradora General de Fondos S.A.

Nº Contratos	Saldo al 30/03/2004	Porcentaje del ahorro al 30/03/2004*
77	UF 3.342,77	5,78%

* Medido sobre el monto de Crédito Inicial UF 57.854,9

Por otra parte, los contratos de leasing habitacional que financien viviendas no superior a las UF 900 y cuyos deudores hubiesen sido beneficiados con el subsidio estatal y mantengan en su cuenta de la AFV un ahorro superior al 25% del saldo adeudado a la compañía de leasing, gozan de un seguro de pérdida máxima. Este seguro entregado por el Estado cubre hasta el 75% de las pérdidas con un máximo de UF 200. Para determinar el porcentaje de los fondos acumulado en la AFV se considerará los efectivamente depositado más el valor actual del subsidio trimestral entregado por el Estado.

Características Generales de la Cartera: El 37,88% de las operaciones de la cartera total cuenta con subsidio del Estado. Para la cartera respaldada por Contratos de Leasing Habitacional, el 68,28% cuenta con subsidio mientras que en el caso de los Mutuos Hipotecarios un 0% cuenta con este beneficio.

Cabe destacar que los contratos de Leasing Habitacional que han sido beneficiados con el subsidio estatal, financian viviendas no superiores a UF 900 y han amortizado más del 25% del capital, gozan de un seguro de pérdida máxima. En caso de default, este seguro entregado por el Estado cubre hasta el 75% de las pérdidas con un máximo de UF 200. Para determinar el porcentaje amortizado en las operaciones con AFV se considera los montos efectivamente acumulados en el fondo y el valor actual del subsidio trimestral comprometido por el Estado.

En relación al seguro de cesantía, el 97,21% del total de la cartera cuenta con este beneficio.

Analizando las principales características de los Mutuos Hipotecarios y de los Contratos de Leasing Habitacional, **Humpreys** determinó que los primeros presentan una mejor posición en aspectos tales como relación deuda-valor vivienda, antigüedad de los créditos y relación dividendo-renta.



A continuación se presenta un cuadro resumen de las principales características de la cartera de activos a securitizar, características que fueron consideradas en la evaluación de la calidad de la cartera y en la clasificación de riesgo del patrimonio separado.

	Mutuos Hipotecarios	Contratos de Leasing	Cartera Total
Saldo Insoluto Original	UF 710.928,68	UF 452.583,01	UF 1.163.511,69
Saldo Insoluto Actual	UF 655.974,09	UF 444.485,42	UF 1.100.459,51
Saldo Insoluto Original Promedio	UF 1.535,48	UF 784,37	UF 1.100,76
Saldo Insoluto Actual Promedio	UF 1.416,79	UF 770,34	UF 1.058,13
Garantía	UF 2.032,64	UF 932,51	UF 1.588,3
Deuda / Garantía original	81.25%	92.42%	85.76%
Deuda / Garantía Actual	75.48%	90.80%	81.67%
Dividendo / Renta	17.69%	21.21%	19.11%
Tasa de Interés	8.46%	9.69%	8.95%
Plazo Original (meses)	281,75	231,63	261,51
Seasoning (meses)	40,50	9,20	28,0
Plazo Remanente (meses)	244,96	222,43	235,86
Concentración Geográfica: RM	72.10%	62.2%	67%
VI región	0.86%	15.08%	8.7%

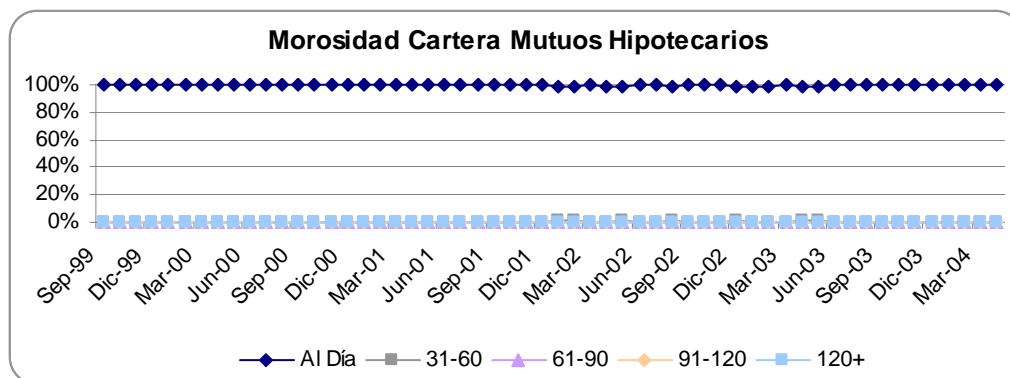
Los valores corresponden a los promedios ponderados en función del saldo insoluto actual

En anexo 1 se presenta con mayor detalle el desglose de estas características, tanto para la cartera total como para los mutuos hipotecarios y leasing en particular.

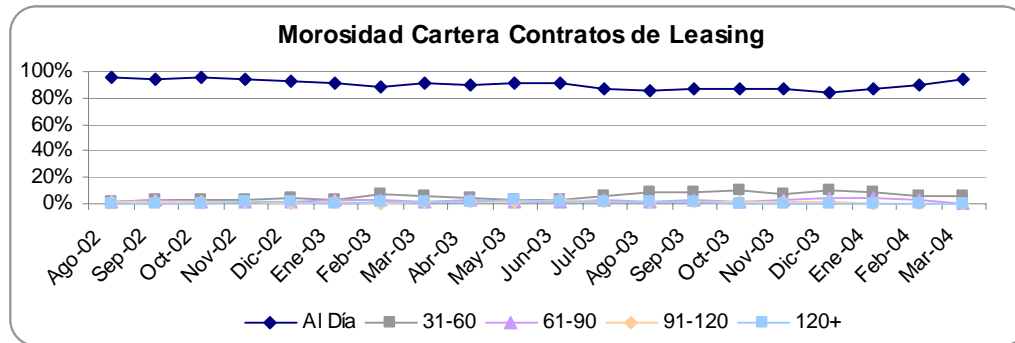
Antecedentes Frecuencia de Morosidad

Los gráficos muestran el comportamiento de pago de las operaciones que conforman la cartera total de los activos a securitizar, tanto para mutuos hipotecarios como contratos de leasing. La morosidad está medida sobre la base del número de activos vigentes en cada fecha.

Los mutuos hipotecarios poseen como fecha corte los días 10 de cada mes y en general presenta un alto porcentaje de pagos al día, con un promedio de 99,7% para el período comprendido entre septiembre de 1999 y abril de 2004.



Los contratos de leasing habitacional también tienen como fecha de corte el 10 de cada mes y presentan un 90,29% de pagos al día como promedio entre agosto de 2002 y marzo de 2004.



Análisis del Patrimonio Separado

El análisis de *Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.* involucra una “revisión operativa” a los originadores de los activos que conforman el patrimonio separado. Este proceso contempla entrevistas con los principales ejecutivos de la sociedad, análisis de los procedimientos y políticas de suscripción de contratos y de cobranza de la institución, evaluación del comportamiento de la cartera de activos del originador y revisión aleatoria de las carpetas que respaldan la aprobación y otorgamiento de los contratos.

Este análisis preliminar permite, en primera instancia, pronunciarse respecto a si es posible determinar el riesgo de la cartera a securitizar y, en segunda instancia, establecer los supuestos de las principales variables que afectarán el comportamiento de la cartera bajo los distintos escenarios esperados durante la vigencia del bono.

Revisión Operativa

De acuerdo con los análisis practicados por *Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.* se concluye que los originadores – **BBVA Chile y BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A.** – presentan una política formal para la suscripción de contratos, la cual en términos de documentación de respaldo exigida, procesos de evaluación y requisitos de aprobación, es similar a los estándares prevalecientes en los mercados de leasing habitacional e hipotecario.

En cuanto al personal ejecutivo, ambos originadores disponen de profesionales con formación acorde al tipo de responsabilidad asumida y con experiencia en el sector financiero y/o en la sociedad. Por otra parte, en los últimos años los esfuerzos de la administración han estado dirigidos a un mejor manejo de los riesgos, reforzando los mecanismos de control y gestión, y apoyándose en el uso de sistemas automatizados.

El análisis en terreno de la documentación que respalda las distintas operaciones cursadas mostró que la sociedad presenta un apego a sus políticas internas, tanto en los antecedentes que se exige a los clientes como en los diferentes mecanismos de evaluación y aprobación de clientes (tasaciones, estudios de títulos, determinación de la capacidad futura de pago, etc.).

Análisis Cuantitativo Clasificadora de Riesgo Humphreys

Etapa I

El análisis cuantitativo aplicado en la Etapa I tiene como objeto determinar el mejoramiento crediticio que debe presentar la cartera de activos a securitizar, entendiendo por aquel al porcentaje mínimo de flujos de los activos entregados en exceso para cubrir las eventuales pérdidas que necesariamente debieran esperarse en los contratos de leasing y mutuos hipotecarios. Este porcentaje mínimo cubre sólo el riesgo por “*default*” que presenta la cartera securitizada, sin considerar el mejoramiento crediticio necesario para hacer frente a la pérdida potencial de colateral por concepto de prepagos.

Para la medición del mejoramiento crediticio se utiliza la metodología y parámetros aplicados por **Moody's Investors Service** en el mercado europeo, ello con la debida adaptación a las características propias del mercado hipotecario chileno.



Este análisis supone que existen condicionantes que afectan la recuperabilidad de un crédito, siendo la más relevante la relación entre el saldo insoluto de la deuda y el valor del bien raíz entregado en garantía. No obstante, se considera además que la probabilidad de recuperabilidad también se ve afectada, entre otras variables, por el destino de la vivienda financiada, el plazo del crédito, el precio de la vivienda en relación con su ubicación, el porcentaje de cuotas pagadas, la carga económica que representa el dividendo mensual para el deudor, la ocupación de la persona y el comportamiento histórico de éste.

De esta forma, la suma de las características propias de cada uno de los activos que conforman el patrimonio separado determina el mejoramiento crediticio que requiere el patrimonio separado, que para el caso de la cartera de BBVA asciende a 9,34%, ello independientemente de la forma en que se hubiese estructurado el bono.

Etapa II

El análisis cuantitativo aplicado por *Humphreys* en la etapa II tiene como objetivo determinar cual es la probabilidad que el capital y los intereses del bono, sean pagados en los términos de plazo y monto acordados. Para ello, *Clasificadora de Riesgo Humphreys* asume que durante el período de vigencia del bono la economía estará afectada por cuatro escenarios distintos (normal, positivo, negativo 1 (leve) y negativo 2 (profundo)).

Estos escenarios tienen diferente probabilidad de ocurrencia y se suceden en el tiempo aleatoriamente. Para cada uno de ellos se han definido distintos niveles de morosidad (inferior a 90 días), tasa de *default* (superior a 90 días) y prepagos; factores que en definitiva influyen en el flujo futuro esperado de la cartera.

Asimismo, para la morosidad, *default* y prepagos se han supuesto rangos de variabilidad que se distribuyen uniformemente en el tiempo. En forma similar se ha procedido a determinar el plazo de ejecución de los *default* y los montos recuperados, trabajándose aquí con una distribución normal acotada.

Para determinar los niveles de morosidad y de *default* y la desviación estándar de las mismas, se ha observado, entre otros aspectos, el comportamiento pasado de la cartera global y a securitizar del originador; la antigüedad de las operaciones, las políticas de crédito y su nivel de cumplimiento, la capacidad de cobranza, en especial en épocas de crisis; el nivel de endeudamiento de los deudores; el perfil socio-económico de los mismos; y el propósito y la concentración geográfica de las viviendas.

Los prepagos consideran, entre otros aspectos, la antigüedad de la cartera, los saldos insolutos vigentes, el perfil socio-económico, edad de los deudores y la tasa de interés de los créditos.

Para la determinación de la recuperabilidad de los créditos en *default* se considera el valor de las viviendas, su grado de depreciación, la relación entre saldo insoluto y tasación comercial del inmueble, aspectos cualitativos del originador, la garantía estatal para los casos en que ésta se aplica y otros aspectos similares.

Determinados los parámetros y variables que influyen en el patrimonio separado, *Humphreys* –mediante el Método de Montecarlo– realiza 10.000 iteraciones aleatorias que simulan igual cantidad de escenarios, con lo cual se determina estadísticamente la probabilidad de *default* de los bonos y la pérdida esperada para los inversionistas.

A continuación se presentan dos cuadros detallando el nivel de morosidad, *default* y prepagos anuales alcanzados por los activos securitizados en los respectivos escenarios de la economía, tanto para los mutuos hipotecarios como contratos de leasing habitacional.

Supuestos Utilizados en la Clasificación de Mutuos Hipotecarios

Escenarios	Morosidad		Default		Prepago		Probabilidad Ocurrencia
	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	
Normal	6,3%	13,5%	0,3%	0,7%	2,8%	6,0%	35%
Positivo	3,2%	8,1%	0,2%	0,4%	8,4%	24,0%	20%
Negativo 1	12,6%	36,0%	0,9%	1,8%	1,4%	8,0%	25%
Negativo 2	36,0%	90,0%	2,3%	4,5%	1,6%	4,8%	20%

Plazo de Liquidación de Vivienda: promedio 18 meses, con mínimo de 13 meses y un máximo de 24 meses.



Supuestos Utilizados en la Clasificación de Contratos de leasing

Escenarios	Morosidad		Default		Prepago		Probabilidad Ocurrencia
	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	
Normal	6,3%	13,5%	0,5%	1,0%	1,1%	2,4%	35%
Positivo	3,2%	8,1%	0,3%	0,6%	3,4%	9,6%	20%
Negativo 1	12,6%	36,0%	1,4%	2,8%	0,6%	3,2%	25%
Negativo 2	36,0%	90,0%	3,5%	7,0%	0,6%	1,9%	20%

Plazo de Liquidación de Vivienda: promedio 18 meses, con mínimo de 13 meses y un máximo de 24 meses.

Los supuestos aplicados implican que el modelo simula que en promedio, durante la vigencia de los bonos, el 17,07% caerá en "default", con un máximo de 39,79% (medido en función del saldo insoluto original). Con respecto a los prepagos, el modelo trabaja con una tasa acumulada promedio del 32,85% (con un máximo de 65,81%).

Los flujos mensuales netos de morosidad, default, prepagos, gastos propios del patrimonio separado y de las obligaciones preferentes de títulos de deuda, son invertidos en papeles y/o depósitos con una rentabilidad entre un 3% y un 4% real anual. Éstos son administrados por la securitizadora, quien podrá encargar esta gestión a una institución autorizada y con la capacidad operacional para hacerlo.

Antecedentes del Originador

Los activos que conforman el patrimonio separado – Mutuos Hipotecarios y Contratos de Leasing Habitacional - han sido originados en un 44,52% por el **BBVA Banco BHIF** y en un 55,48% por **BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario BHIF**.

Ambos originadores pertenecen al grupo español **BBVA**, conglomerado financiero de amplia experiencia y fuerte presencia en Sudamérica. En la actualidad nuestro socio, **Moody's Investors Service**, ha clasificado la solvencia de la matriz en Aa2. A nivel nacional, **Clasificadora de Riesgo Humphreys**, ha clasificado en categoría AA los títulos de deuda de largo plazo del banco local.

BBVA Banco BHIF, en lo relativo a mutuos hipotecarios, está orientado al segmento socioeconómico medio con renta superior a \$ 500.000, excluyendo a personas cuya actividad o tipo de empleador permita presumir riesgos de inestabilidad laboral. Asimismo, considerando la plusvalía de los diferentes sectores, la empresa ha definido áreas de ubicación de inmuebles dispuesta a financiar.

La política de crédito se puede asimilar a los estándares promedio del mercado, en este sentido, se evalúa la moralidad de los clientes (protestos históricos, deudas morosas y otros aspectos similares), la capacidad de pago de lo mismos y la calidad del inmueble que se constituiría como garantía. (Ver anexos 2 y 3)

Para la medición de la capacidad de pago de los solicitantes se considera, entre otros aspectos, el nivel de renta del cliente, desglosada en fija y variable, su nivel de endeudamiento, los efectos del nuevos crédito hipotecario, tamaño de su núcleo familiar y estado de situación patrimonial. Por regla general, la relación dividendos/ingresos no puede ser superior a un 25% y 30%, según se trate de operaciones inferiores o sobre las UF 3.000, respectivamente; y no exceder a un 22,5% si el grupo familiar es superior a tres personas.

BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario BHIF está orientado a un segmento socioeconómico de ingresos en tornos a los \$ 300.000 y con financiamiento de viviendas cuyos valores oscilan entre UF 500 y UF 1.500.

Las operaciones de la sociedad se materializan mediante un contrato que implica el pago mensual de un arriendo cuyo valor es equivalente al interés implícito pactado en la operación. Paralelamente, en caso de AFV, el deudor ahorra mensualmente, en una Administradora de Fondos para la Vivienda (AFV), un canon fijo en unidades de fomento unido a un subsidio trimestral en el caso que existiere, los cuales tienen como objeto cancelar el porcentaje del inmueble financiado por la sociedad de leasing. Estas operaciones y sus relaciones contractuales se encuentran normadas por la Ley N° 19.281 y su reglamento.

En términos generales, salvo por las características propias del segmento objetivo, las normas y exigencia de otorgamiento de crédito son similares a los exigidos por el banco en la suscripción de mutuos hipotecarios.



Antecedentes Administrador

La administración de los activos del patrimonio separado ha sido asignada a BBVA, ello sin perjuicio de las responsabilidades que le corresponden a Securitizadora Interamericana S.A. como emisor de los bonos y administrador del patrimonio separado. Esta relación se ha formalizado mediante escritura pública en conformidad a las disposiciones legales vigentes.

Las obligaciones del administrador, en términos sucintos, considera el cobro y percepción de los respectivos dividendos, las acciones pre-judiciales y judiciales en caso de mora, la rendición mensual respecto a su gestión y, en general, todas las acciones necesarias que adoptaría un acreedor para la administración y cobranza de sus créditos. La labor del administrador es remunerada y, en este caso particular, se han fijado tarifas de mercado.

Adicionalmente, la securitizadora ha contratado los servicios de Acfin, empresa cuyo objeto es la entrega de respaldo operativo y tecnológico en la administración de carteras de activos securitizados. Esta sociedad posee, aunque en distinta magnitud, la capacidad de (i) tomar la administración de los activos en caso que por cualquier motivo el administrador no estuviere habilitado para seguir cumpliendo dichas funciones con los parámetros de calidad requeridos, o bien (ii) entregar esta información para que otro ente realice las funciones de administrador primario.

A nuestro entender el administrador de la cartera, la sociedad securitizadora y Acfin (respaldo operativo) presentan estándares de calidad adecuados en relación con las funciones que les compete, lo que por sí solo no garantiza un desempeño eficiente del patrimonio separado, por cuanto el resultado de éste depende, además, de otros factores tales como la calidad crediticia de los deudores, la evolución del precio de los bienes raíces que respaldan las deudas y el nivel de prepaño que presenten los activos.

Antecedentes del Emisor

El emisor –**Securitizadora Interamericana S.A.**, – es una sociedad anónima abierta constituida al amparo de lo previsto en el Título XVIII de la Ley de Mercado de Valores. Tiene como objetivo la adquisición de créditos y/o activos que generen flujos futuros y, como contraparte, la emisión de títulos de deuda de corto y largo plazo, originando patrimonios separados del patrimonio común de la securitizadora.

La presente emisión constituye el segundo patrimonio separado formado por la sociedad securitizadora y el primero respaldado por créditos hipotecarios.

Es importante destacar que el originador cuenta, a través de su matriz, con experiencia en la administración de carteras de activos hipotecarios. En particular, Interamericana administra una cartera de más de MM\$ 25.144 constituida por 1.418 mutuos hipotecarios, a través de la administración de los contratos de 10 originadores, dentro de los cuales están Principal, ING, BICE, Hipotecaria La Construcción, Cruz del Sur. La experiencia hipotecaria se remonta al origen mismo del mutuo como instrumento de inversión de las compañías de seguros en Chile. Interamericana, con 24 años en Chile, constituyó hace más de 15 años la primera mutuaría asociada a una compañía de seguros en Chile.

Consideraciones Legales

Contratos de Leasing Habitacional

Los contratos de arrendamiento con promesa de compraventa deben celebrarse por escritura pública e inscribirse en el respectivo Registro de Hipotecas y Gravámenes del Conservador de Bienes Raíces. Además, los correspondientes inmuebles no podrán estar ni ser hipotecados, gravados, usufructuados, fideicomisos ni sujetos a interdicciones o prohibiciones de enajenar.

Mutuos Hipotecarios

Las personas que contratan un mutuo hipotecario se obligan a pagar los dividendos según se fija en el propio contrato. Los dividendos comprenden un pago de amortización, el cual se podrá realizar en forma ordinaria y extraordinaria, de interés y comisiones (seguros y otros). El no pago dará derecho a la institución financiera a cobrarle al deudor el máximo de interés que la ley le permita y, siendo requeridos judicialmente, el tribunal respectivo decreta el remate del bien o la entrega de éste en prenda a la institución acreedora.



Por otra parte, los mutuos hipotecarios deben quedar garantizados con primera hipoteca; sin embargo, se admiten hipotecas sobre inmuebles ya gravados, siempre y cuando deducido de su valor la deuda e intereses anteriores, quede un margen suficiente para pagar el nuevo préstamo.

Sociedades Securitizadoras

La Ley N° 18.045 define los activos que forman parte del patrimonio separado como activos propios de éste y no del patrimonio común de la securitizadora, siendo los únicos con derechos sobre sus flujos futuros, las obligaciones generadas por los títulos de deuda emitidas por el respectivo patrimonio separado. La sociedad securitizadora no puede gravar ni enajenar los contratos determinados en el correspondiente contrato de emisión sin el consentimiento del representante de los tenedores de bonos.

Asimismo, en el evento de quiebra de la Securitizadora sólo se verá afectado el patrimonio común de la sociedad y no originará la quiebra de los patrimonios separados que haya constituido.



Resumen Patrimonio Separado

Estructura Bonos	
Tipo de Estructura	: Senior / Subordinada
Monto Total	: UF 1.411.000
Emisor	: Securitizadora Interamericana S.A.
Administrador Activos Securitizados	: BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A.
Custodio Activos Securitizados	: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile
Banco Pagador	: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile
Representante de los Títulos de Deuda	: Banco del Estado de Chile
Fecha Inicio	: 25 de noviembre de 2004
Pago Interés y Capital Serie A	: Mensualmente a partir del 25 de noviembre de 2004 (264 cupones)
Pago Interés y Capital Serie B	: Íntegramente 10 de noviembre de 2026
Activos Securitizados	
Originador Activos	: BBVA Mutuos, BBVA Leasing
Entidades Recaudadoras	: BBVA Leasing y BBVA Mutuos
Valor Contable Activos	: UF 1.100.459,51
Número de Activos	:
Contratos de Leasing Habitacional	: 577
Mutuos Hipotecarios	: 463
Saldo Insoluto Promedio Activos	:
Contratos de Leasing Habitacional	: UF 770
Mutuos Hipotecarios	: UF 1.417
Tasa Promedio Ponderada Activos	: 8,95%
Contratos de Leasing Habitacional	: 9,69%
Mutuos Hipotecarios	: 8,46%
Relación Deuda Original / Garantía Activos	: 85,76%
Relación Deuda Actual / Garantía Activos	: 81,67%
Plazo Remanente Activos	: 236 meses
Plazo Original Activos	: 262 meses
Concentración Geográfica Activos	: 67,6% Región Metropolitana; 8,65% VI Región; 5,0% V Región; 4,23% IX Región.
Características Activos	
Contratos de Leasing Habitacional Directo	: Tasa Fija, Arriendo Mensual, Ahorro Acumulado (ahorro mensual + subsidio trimestral) para uso de opción de compra.
Contratos de Leasing Habitacional AFV	: Tasa Fija, Arriendo Mensual, Ahorro Acumulado (ahorro mensual + subsidio trimestral) para uso de opción de compra.
Mutuos Hipotecarios	: Tasa Fija, Pago Mensual, Amortización Completa.
Rango Tasa de Interés Contratos de Leasing	: 10% - 13,5%
Rango Tasa de Interés Mutuos Hipotecarios	: 7,55% - 13,5%
Valor Promedio Garantía Activos	: UF 1.588,3
Obs: Los valores corresponden a promedios ponderados por saldo insoluto	

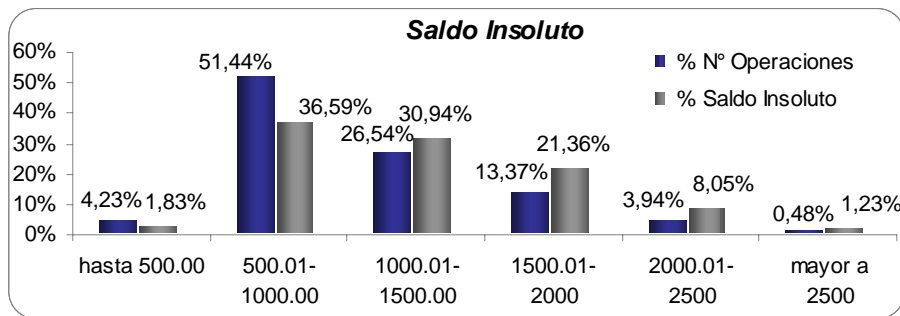


Anexo 1 Características Activos Securitizados

Distribución Saldo Insoluto

Considerando el monto remanente del crédito, esto es, una vez descontado el aporte inicial al precio pactado de venta y el porcentaje correspondiente a capital que fue pagado en cada cuota, junto con los prepagos parciales (en caso que los hubiere), el saldo insoluto de los créditos se concentra entre UF 500 y UF 1000. Para el caso de los contratos de leasing, los saldos insolutos son netos de AFV.

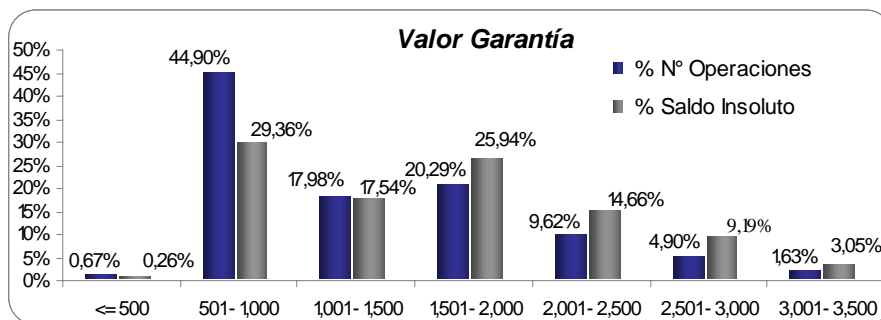
Saldo Insoluto	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)
hasta 500	44	20.129,2
500,01 – 1.000	535	402.604,7
1.000,01 - 1.500	276	340.493,9
1.500,01 – 2.000	139	235.051,5
2.000,01-2.500	41	88.639,1
Mayor a 2.500	5	13.541,1



Valor de la Garantía

El valor de la garantía se refiere al menor valor entre el precio de venta y el valor de tasación del inmueble. Para esta cartera en particular, el valor de garantía presenta valores entre UF y UF y tal como se observa en el gráfico, este valor se concentra entre las UF 500 y UF 1000.

Valor Garantía (UF)	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)
<= 500	7	2.842,4
501 - 1000	467	323.061,0
1001 - 1500	187	193.067,2
1501 - 2000	211	285.067,2
2001 - 2500	100	161.351,1
2501 – 3000	51	101.143,0
3001- 3500	17	33.525,6





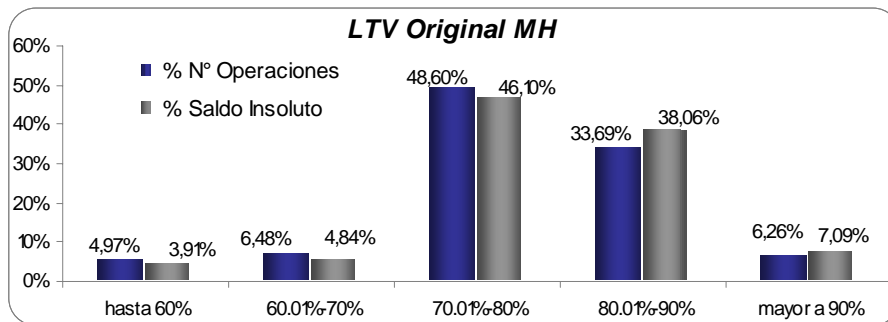
Relación Deuda-Garantía de los Activos

Deuda Original-Garantía (LTV)

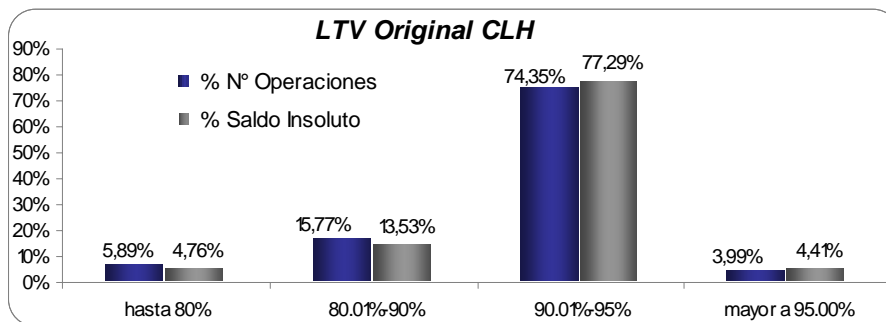
De acuerdo con la información entregada por el emisor, para el caso de los MH la relación deuda original sobre garantía se concentra entre 70 y 100%; de los CLH, por su parte, el 77,29% se encuentra distribuido entre el rango 90% - 95% en términos de saldo insoluto neto de AFV.

Deuda Original / Garantía	MH (UF)	CLH (UF)
hasta 80%	359.805,5	21.160,6
80,01% - 90%	249.669,6	60.150,1
90.01% - 95%	40930,8	343.552,1
mayor a 95%	5.568,1	19.622,6

Para estos efectos se entiende como deuda original el saldo insoluto estipulado en los distintos contratos, es decir, el precio pactado menos el aporte inicial o pie que el cliente aportó al momento de realizar la transacción.



El porcentaje mínimo de pie es de 5% y 20% para los CLH y MH respectivamente; aquellas operaciones que no cuentan con subsidio por parte del Estado podrían, bajo ciertos parámetros, obtener un crédito mayor al 80% en caso de MH o bien mayor al 95% para los CLH.



Con todo, el promedio ponderado del indicador deuda original-garantía, incluyendo todos los activos que conforman este patrimonio separado, asciende a 85,76%.

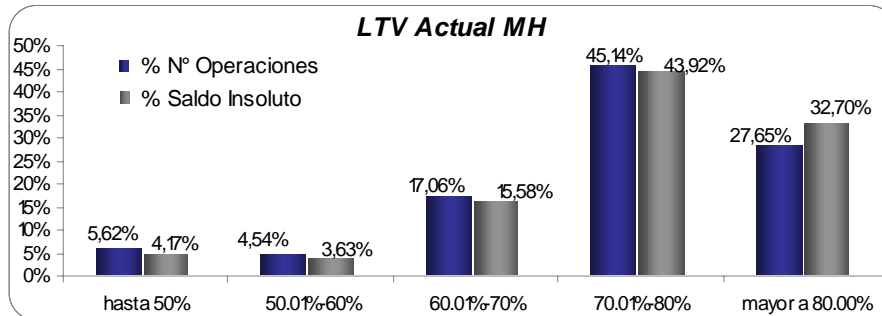
Deuda Actual-Garantía (CLTV)

En total, el 32,7% de la cartera presenta niveles superiores al 80%, lo que resulta alto para carteras respaldadas con este tipo de activos, pero este hecho obedece a que el Banco BBVA ofrece alternativas de financiamiento de hasta en un 100% en el caso de MH.

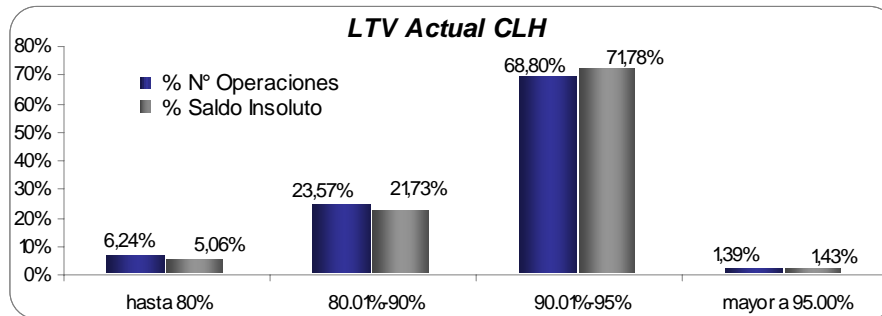
Deuda Actual / Garantía	MH (UF)	CLH (UF)
hasta 80%	441.443,4	22.508,1
80,01% - 90%	185.189,1	96.586,9
90.01% - 95%	29.341,6	319.041,6
mayor a 95%	0	6.348,8



Como se aprecia en el gráfico de la siguiente página, este índice en el caso de los MH se concentra en el rango 70%-80%, con un 43,9% de la cartera, medido en término de saldo insoluto.



Los CLH, por su parte, se siguen manteniendo distribuidos preferentemente dentro del rango 90% - 95%, del saldo insoluto actual (neto de AFV) aunque pasando de un 77,29% de la cartera que se encontraba en este rango en el cálculo inicial a un 71,78% en un nivel actual.

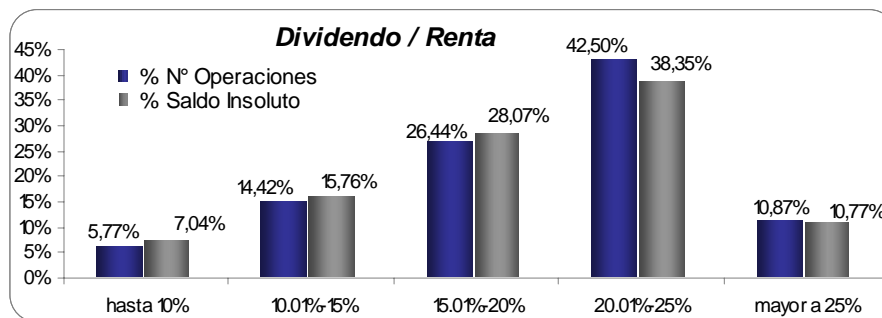


Con todo, el total de los activos mantienen una relación deuda actual-garantía promedio de 81,67%.

Relación Dividendo - Renta Deudores

Considerando los niveles de renta calculados por el área de crédito del Banco **BBVA** al momento de la solicitud del crédito, los deudores presentan una relación dividendo sobre renta de 19,1% en promedio, medido en términos de saldo insoluto. Para el caso de los MH este indicador es de 17,69% y para los CLH de 21,21%.

Dividendo / Renta	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)
hasta 10%	60	77.461,6
10,01% - 15%	150	173.485,8
15,01% - 20%	275	308.939,8
20,01% - 25%	442	422.045,7
mayor a 25%	113	118.526,7

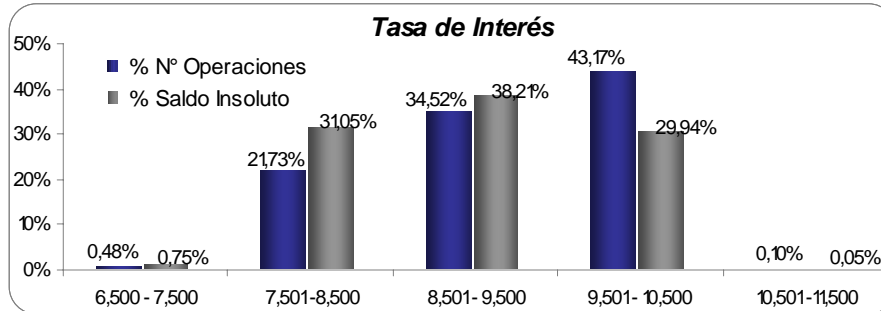




Tasa de Interés

Las operaciones fueron originadas a una tasa de interés promedio ponderada de 8,95%. En el gráfico se puede apreciar que las tasas de interés se concentran mayoritariamente entre 9,50% y 10,50%.

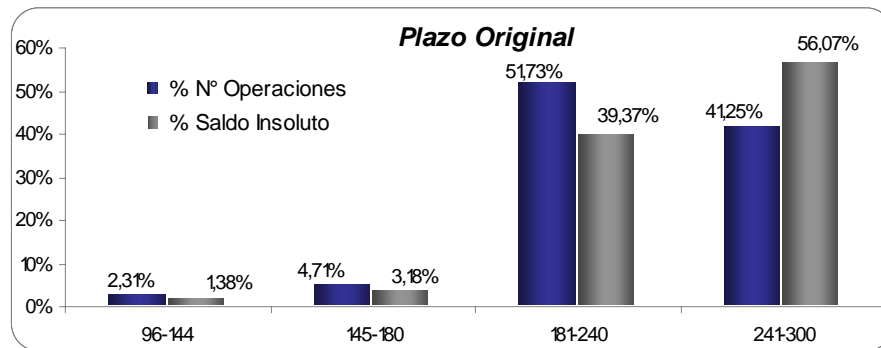
Tasa de Interés	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)
6,5% - 7,5%	5	8.226,71
7,501% - 8,5%	226	341.714,8
8,501% - 9,5%	359	420.510,3
9,501% - 10,5%	449	329.478,8
10,501% - 11,5%	1	528,9



Distribución Plazo del Crédito

Un mayor plazo del crédito permite al deudor pagar una cuota menor en su dividendo mensual. Es por esto que la cantidad de meses donde se observa una mayor concentración de deudores es entre 181 y 300 meses.

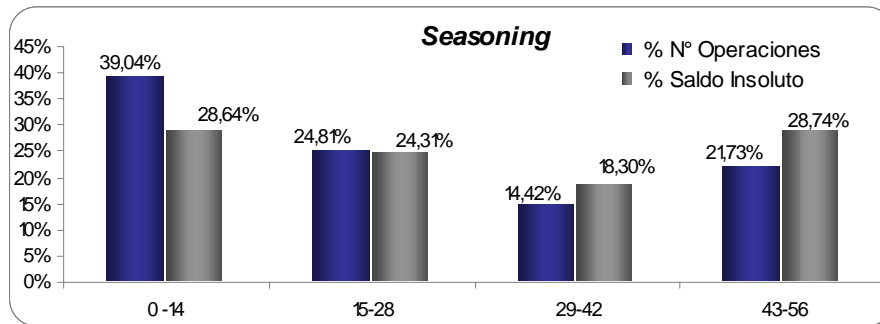
Plazo Original	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)
96 - 144 meses	24	15.196,2
145 - 180 meses	49	34.967,1
181 - 240 meses	538	433.290,9
241 - 300 meses	429	617.005,3



Distribución Plazo de Vigencia (Seasoning)

El plazo de vigencia de los activos corresponde al total de meses que han transcurrido desde el momento de pago de la primera cuota, por lo tanto representa el número de pagos mensuales que debiera haber realizado el deudor bajo el supuesto que no existe morosidad ni pagos efectuados en forma anticipada.

Seasoning	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)
0 - 14	406	315.210,8
15 - 28	258	267.567,9
29 - 42	150	201.419,5
43 - 66	226	316.261,3

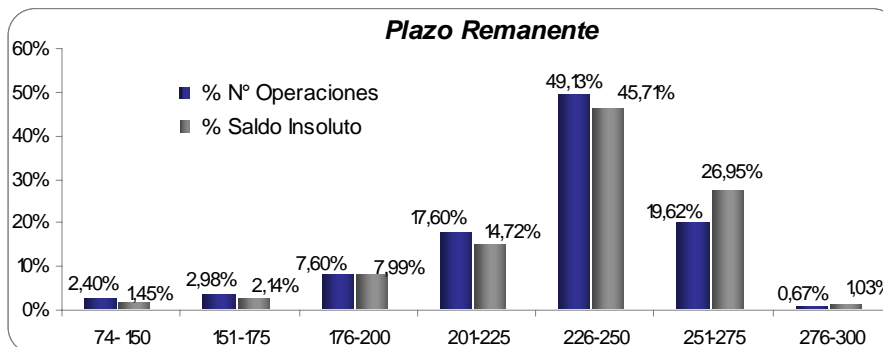


El plazo de vigencia de esta cartera no presenta concentraciones importantes y se distribuye entre 0 y 66 meses, con un promedio ponderado en función del saldo insoluto de 28 meses (2,3 años). Los mayores riesgos asociados a poseer una cartera relativamente nueva, están relacionados con la ausencia de historia. Dado este motivo, *Humphreys* es particularmente severo en estos casos al momento de sensibilizar el comportamiento futuro de la cartera evaluada.

Plazo Remanente

Este indicador muestra la cantidad teórica de meses que restan para pagar totalmente la vivienda. Este indicador es teórico, puesto que no considera eventualidades tales como prepago de activos (tanto parciales como totales), *Default*, repactaciones de deuda, escenarios duros de morosidad.

Plazo Remanente	N° de Activos	Saldo Insoluto (UF)
74 - 150	25	15.914,9
151 - 175	31	23.561,9
176 - 200	79	87.960,5
201 - 225	183	162.024,5
226 - 250	511	503.038,9
251 - 275	204	296.586,8
276 - 300	7	11.374,0



Con todo, la cartera posee un plazo remanente promedio en función del saldo insoluto de 236 meses, es decir, cercano a los 20 años.

Año de Origenación

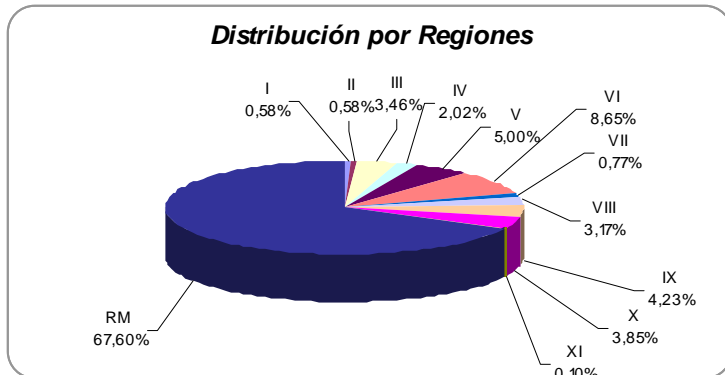
La cartera de activos presenta una antigüedad promedio de alrededor de 2,7 años y la mayoría de las operaciones que componen esta cartera fueron originadas el año 2003 (en función del número de activos) y en el año 1999 (en términos de Saldo Insoluto) tal como lo muestra la siguiente tabla.



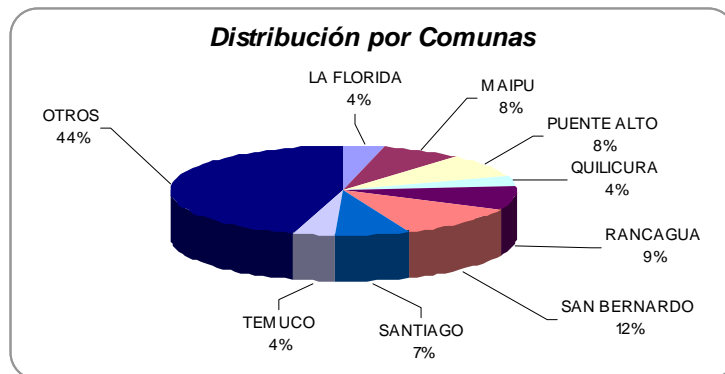
Año Origenación	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)
1999	174	247.409,8
2000	106	138.890,7
2001	141	202.232,3
2002	219	199.708,5
2003	265	215.470,5
2004	135	96.747,7

Distribución Geográfica

La cartera de activos presenta una fuerte concentración geográfica en la Región Metropolitana (67%), seguida por la VI región con sólo un 8,7%. Los mayores riesgos asociados a la concentración geográfica están relacionados con la eventualidad de procesos de contracción económica de una determinada zona, sobretodo si ella carece de una adecuada diversificación en cuanto a fuentes de generación de ingresos, situación que repercute en los niveles de empleo de la población y, por ende, de su capacidad de pago.



Dentro de la Región Metropolitana, la distribución por comunas presenta una concentración aceptable dentro de los parámetros de Humphreys, siendo San Bernardo la comuna de mayor representación dentro de la cartera con un 12% de importancia relativa, medida en término de número de activos.



Otras comunas que presentan mayor concentración son: Rancagua (9%), Puente Alto (8%), Maipú (8%), Santiago (7%), La Florida (4%), Quilicura (4%) y Temuco (4%).



Anexo 2

Política de Otorgamiento de Créditos BBVA

Política de Otorgamiento de Créditos BBVA Chile

El Banco BBVA, en lo relativo a mutuos hipotecarios, está orientado al segmento socioeconómico medio con renta superior a \$ 500.000, excluyendo a personas cuya actividad o tipo de empleador permita presumir riesgos de inestabilidad laboral. Asimismo, considerando la plusvalía de los diferentes sectores, la empresa ha definido áreas de ubicación de inmuebles dispuesta a financiar.

La política de crédito se puede asimilar a los estándares promedio del mercado, en este sentido, se evalúa la moralidad de los clientes (protestos históricos, deudas morosas y otros aspectos similares), la capacidad de pago de lo mismos y la calidad del inmueble que se constituiría como garantía.

Para la medición de la capacidad de pago de los solicitantes se considera, entre otros aspectos, el nivel de renta del cliente, desglosada en fija y variable, su nivel de endeudamiento, los efectos del nuevos crédito hipotecario, tamaño de su núcleo familiar y estado de situación patrimonial. Por regla general, la relación dividendos/ingresos no puede ser superior a un 25% y 30%, según se trate de operaciones inferiores o sobre las UF 3.000, respectivamente; y no exceder a un 22,5% si el grupo familiar es superior a tres personas.

En cuanto a la calidad de la garantía se considera la ubicación del inmueble y la tasación comercial efectuada por peritos externos.

Política de Otorgamiento de Créditos BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A.

BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. está orientado a un segmento socioeconómico de ingresos en tornos a los \$ 300.000 y con financiamiento de viviendas cuyos valores oscilan entre UF 500 y UF 1.500.

Las operaciones de la sociedad se materializan mediante un contrato que implica el pago mensual de un arriendo cuyo valor es equivalente al interés implícito pactado en la operación. Paralelamente el deudor ahorra mensualmente, en una Administradora de Fondos para la Vivienda (AFV), un canon fijo en unidades de fomento unido a un subsidio trimestral en el caso que existiere, los cuales tienen como objeto cancelar el porcentaje del inmueble financiado por la sociedad de leasing. Estas operaciones y sus relaciones contractuales se encuentran normadas por la Ley N° 19.281 y su reglamento.

En términos generales, salvo por las características propias del segmento objetivo, las normas y exigencia de otorgamiento de crédito son similares a los exigidos por el banco en la suscripción de mutuos hipotecarios.



Anexo 3

Política de Suscripción de Activos y Cobranza

Política de Suscripción de Activos

Los procedimientos de evaluación crediticia aplicadas por la compañía originadora en la suscripción tanto de contratos de leasing como de mutuos hipotecarios responden adecuadamente a los parámetros utilizados en el mercado financiero local. Estos procedimientos establecen principalmente requisitos mínimos exigidos para el deudor y codeudores (elementos que permiten evaluar la capacidad de pago de los mismos y sirven para respaldar su nivel de solvencia económica), además de algunos antecedentes básicos de las viviendas a financiar.

En la compañía originadora el proceso de evaluación se inicia con la presentación al ejecutivo comercial de los antecedentes generales del solicitante al crédito y de su codeudor, en caso que éste existiera. Una vez recopilada la información el analista de riesgo procede a realizar la evaluación en función de los antecedentes entregados por el cliente.

La evaluación realizada por el analista - la cual comprende un análisis de las características propias del deudor, su estabilidad, nivel de ingresos, antigüedad laboral, nivel de endeudamiento y antecedentes comerciales - es revisada por la división de Control de Crédito existente en la compañía originadora. El Comité de Calificación está conformado por el gerente general, el gerente de operaciones y el analista de riesgo. Esta división actúa como ente fiscalizador, tanto del cumplimiento de los procedimientos formales como de los criterios aplicados en el análisis de la capacidad crediticia del cliente.

Las tasaciones de las viviendas a financiar se apoyan en tres compañías tasadoras externas: dos de ellas son españolas (quienes además prestan servicios al BBVA en España) y la otra es chilena (posee más de 10 años de experiencia y da servicio a otras instituciones financieras).

En relación con los estudios de título de los bienes inmuebles, éstos se realizan mediante la colaboración de abogados externos, puesto que de esta manera se pretende tener una opinión objetiva y al mismo tiempo transparente en torno a cada caso.

Requisitos Exigidos a los Clientes

Dentro de los requisitos mínimos exigidos a los clientes están: el tener una edad entre los 18 y 75 años; ser chileno o extranjero con residencia definitiva y acreditar rentas generadas en el país; renta líquida mensual familiar (deudor más cónyuge calificado como deudor solidario) mayor a cuatro veces la cuota mensual proveniente de la operación; antigüedad laboral de 12 meses o continuidad laboral de 24 meses, según se trate de trabajadores dependientes e independientes; no tener protestos vigentes sin aclarar; no tener, al momento de solicitar el crédito, deudas vencidas, castigadas o en mora en el sistema financiero (directa o indirecta); y no tener, en los últimos 12 meses, deudas castigadas o vencidas. El o los codeudores solidarios deben cumplir con los mismos requisitos exigidos al deudor.

Medición de la Capacidad de pago: se centra en la determinación de los ingresos disponibles del cliente, la importancia de sus dividendos en relación con éstos y el nivel de endeudamiento dentro del sistema, incluida la obligación que se originaría de llevarse a cabo la operación de crédito. Entre los principales indicadores destacan:

- La renta líquida total debe ser superior a \$300.000. Se entiende por tal la renta líquida del interesado más la de su complemento, sea éste su cónyuge o su codeudor no cónyuge (ambos complementos deben constituirse como codeudores solidarios).
- Para operaciones con subsidio habitacional, el monto de la cuota mensual no debe exceder el 25% de la renta líquida mensual familiar (suma entre el ingreso del deudor y el de su cónyuge acreditado como codeudor solidario) y no debe exceder el 30% para casos sin subsidio habitacional.
- El total de pagos del servicio de deuda mensual (incluyendo el pago del dividendo) no debe superar el 50% de la renta líquida mensual familiar.



Pago Contado: el monto ahorrado para las operaciones de leasing no debe ser inferior al 5% del valor de la casa, ya sea con subsidio o sin éste; en el caso de los mutuos hipotecarios, este pago debe ser de un 20% o 10%, esto último bajo requisitos especiales.

Seguros: para contratos de leasing se contempla la contratación de seguros de incendio y terremoto, desgravamen (para deudor y codeudor solidario), cesantía e incapacidad temporal. En el caso de mutuos hipotecarios se contemplan los seguros de incendio y desgravamen y para el caso de Hipotecón se agregan los seguros por terremoto y cesantía.

Documentación de respaldo: debe incluir a lo menos los siguientes antecedentes:

- Fotocopia del carné de identidad por ambos lados
- Certificado de matrimonio
- Informes comerciales
- Declaración jurada de deudas en el sistema financiero
- Copia de la colilla de inscripción de subsidio habitacional y copia de la libreta de ahorro para la vivienda
- Liquidación de renta
- Certificados de pagos a la AFP
- Declaración personal de salud (si lo exige la compañía de seguros para contratar la póliza de desgravamen)
- Copia del contrato de trabajo o certificado de antigüedad
- Hoja resumen con el valor de las cuotas mensuales según plazos proyectados de la operación

Política de Cobranza

Las actividades de cobranza, como en el común de los casos, se desagrega en tres tipos –ordinaria, prejudicial y judicial– existiendo procedimientos claramente definidos para cada una de las etapas.

Cobranza Ordinaria

Esta etapa es ejercida directamente por los entes originadores a través de sus canales regulares de operación. Esta función recibe el respaldo del área de operaciones, unidad encargada de llevar el comportamiento de pagos históricos de cada uno de los deudores.

El administrador, cercano a la fecha de vencimiento de las obligaciones de sus deudores emite por sistema un listado informando el vencimiento de las obligaciones, el cual se imprime y envía al domicilio de cada deudor a través de Servinco, empresa externa encargada de la cobranza, que cuenta con alto prestigio y experiencia en el mercado. En este aviso se deja de manifiesto, entre otras cosas, el estado de situación del deudor, el recuerdo del vencimiento de una nueva cuota, el número de cuotas pagados y generados a esa fecha, y el número de cuotas restantes por pagar.

La administración cuenta además con un plan de cobertura integral en el seguimiento de los clientes morosos, potenciando la gestión de cobranza en terreno desde la primera cuota en adelante, complementaria a la gestión telefónica y al envío de cartas de cobranza.

Cobranza Prejudicial

Si un deudor no paga la cuota en la fecha estipulada en su contrato, el proceso de cobranza prejudicial comienza a partir del día 15 de incumplimiento; para ello el sistema se encarga de emitir, dentro de los 90 días siguientes, alrededor de tres cartas (en diferentes términos) que cumplen el objetivo de recordar al deudor sus obligaciones morosas y prevenir a éste que, de persistir su morosidad, será informado al Boletín de la Cámara de Comercio.

La gestión en terreno permite acercarse al cliente en la primera cuota morosa y recuperar lo adeudado o lograr un compromiso por parte del deudor, dejando inmediatamente documentada la deuda. El cobrador en terreno es quien entrega personalmente la carta de cobranza. Primero acude a la dirección comercial y posteriormente a la particular para asegurar el contacto.



Cobranza Judicial

En términos generales, la función que realiza la unidad de cobranza judicial tiene como objetivo principal lograr la normalización del crédito mediante un proceso de advenimiento con el deudor, el que de no lograrse, deriva en la realización de un proceso de demanda judicial con el fin de recuperar el bien raíz en cuestión.

“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.”