



Securitizadora Interamericana S.A **Segundo Patrimonio Separado** **Junio 2006**

Categoría de Riesgo y Contacto¹

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos Securitizados:		Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Serie A	AA- C	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Serie B		Analista	Tomás Escoda C.
Perspectivas	<i>Estables</i>	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	Cambio de Clasificación

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 Securitizedo

Serie	Descripción	Valor Nominal (UF)	Valor Nominal Título (UF)	Valor Par (UF)	Tasa de Interés	Fecha Vencimiento
A	Preferente	1.250.000	500	942.445	4,5%	Octubre 2026
B	Subordinada	161.000	1.000	174.413	6,0%	Noviembre 2026

Estadísticas de Operación

Cifras en Miles de Pesos (Marzo 2006)	Marzo 2006	Marzo 2005
Intereses por Activo Securitizedo	336.175	407.261
Intereses por Inversiones	7.904	9.426
Reajuste por Activo Securitizedo	(130.240)	(294.826)
Total Ingresos	213.839	121.861
Remuneración Adm. de Activos	(2.957)	(2.954)
Remuneración por Representante Tenedores	(533)	(532)
Intereses por Títulos de Deuda	(231.752)	(245.355)
Reajuste por Títulos de Deuda	126.508	307.090
Otros Gastos	(64.906)	(36.827)
Total Gastos	(196.966)	21.422
Resultado neto por corrección monetaria	(5.106)	(8.490)
Resultado del Período	11.767	134.793

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.



Otros datos estadísticos		
Cifras en Miles de Pesos (Marzo 2006)	Marzo 2006	Marzo 2005
Activo Securitizado (corto plazo)	1.657.781	2.080.945
Activo Securitizado (largo plazo)	13.502.875	21.211.367
TOTAL ACTIVOS	20.168.785	26.772.235
Obligaciones por Títulos de Deuda (C.P.)	748.902	7.001.438
Obligaciones por Títulos de Deuda (L.P.)	19.260.357	23.934.927
TOTAL PASIVOS	20.168.785	26.772.235

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 de bonos clasificadas. Ello, en consideración al nivel de riesgo de dichos activos y a su suficiencia en relación con las obligaciones asumidas por el patrimonio separado.

Los activos de respaldo 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.

El cambio de clasificación de la serie preferente, desde "Categoría AA" a "Categoría AA-", responde al elevado nivel de prepago presentado por la cartera de mutuos hipotecarios (en torno al 36% del saldo insoluto existente a la fecha de inicio del patrimonio). Esta situación ha debilitado el sobrecolateral ofrecido en la operación el cual está representado por el exceso de *spread* generado por el diferencial de tasas entre los activos y pasivos del patrimonio separado.

En menor medida el sobrecolateral también se ha visto afectado por los prepagos de los contratos de leasing, los cuales alcanzan, aproximadamente, el 4% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio, porcentaje no menor dada las características de este tipo de activos.

Para contrarrestar los efectos del prepago 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 20% de su saldo insoluto original

Producto de lo anterior, en conjunto se ha prepago el 23% de la cartera de activos y el patrimonio separado ha reducido levemente su capacidad de pago, aunque se mantiene en niveles compatibles con una *Categoría AA-*.

La perspectiva de la clasificación se ha calificado como "Estable" en atención a que se observa una tendencia a la baja en los niveles de prepago, lo cual es consistente con los cambios experimentados en las condiciones de mercado. Ello, permite presumir a futuro tasas de prepago (promedios de largo plazo) más compatibles con los supuestos utilizados por **Humphreys** en la evaluación inicial del patrimonio separado.

Respecto a la morosidad de los mutuos hipotecarios y contratos de leasing, éstos han presentado un comportamiento dentro de lo previsible. Sin embargo, en nuestra opinión, todavía no han alcanzado un nivel de madurez que permita suponer una estabilización en las tasas de mora.

Con todo, para la mantención de la clasificación, se hace necesario que la cartera de activo no revierta la tendencia a la baja mostrada en los últimos meses y/o que no deteriore sus indicadores de morosidad más allá de los supuestos utilizados por **Humphreys**.

Por su parte, la clasificación de la serie subordinada en *Categoría C*, se basa en el hecho que su pago está subordinado al cumplimiento de la serie preferente, exponiendo a los tenedores de aquéllos títulos a una alta probabilidad de pérdida de capital y/o intereses.



Perspectivas de la Clasificación

Las perspectivas de la clasificación se establecen como **Estables**.

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.

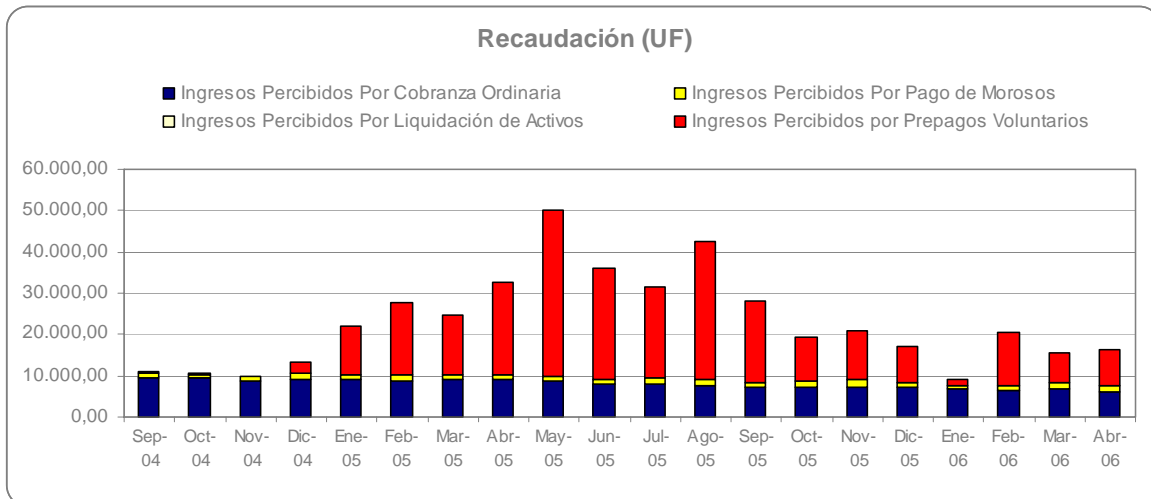
Categoría C

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.

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

Recaudación: cobranza ordinaria efectuada

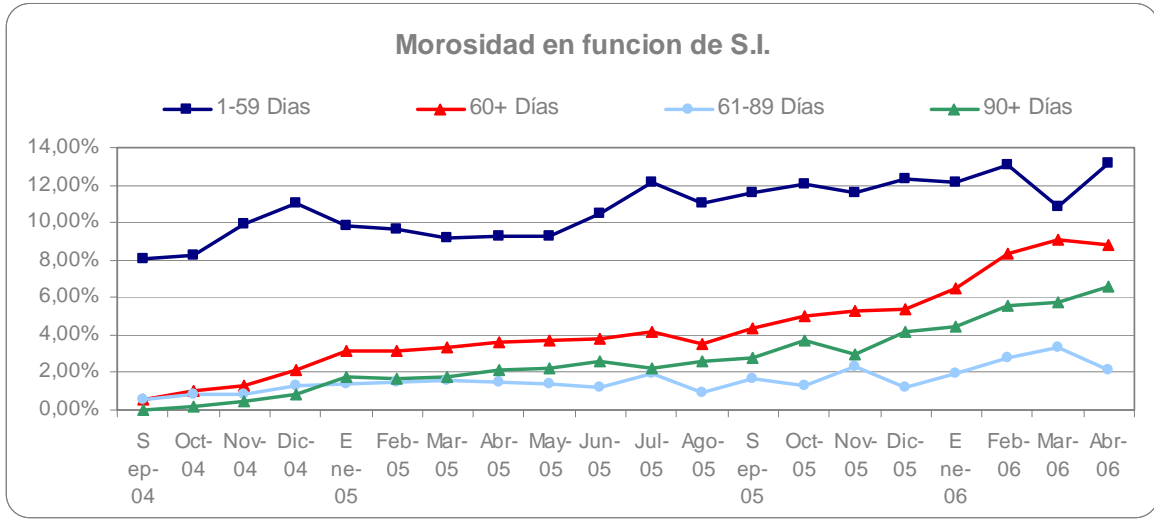
De acuerdo con las cifras de los últimos 20 meses, es decir, entre septiembre de 2004 y abril de 2006, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación de UF 22.933, registrándose la menor recaudación en el mes de enero de 2006 (UF 9.073) y la mayor en mayo de 2005 (UF 49.984). 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 tuvo la recaudación por concepto de prepagos voluntarios durante el año 2005, especialmente entre los meses de abril y septiembre.

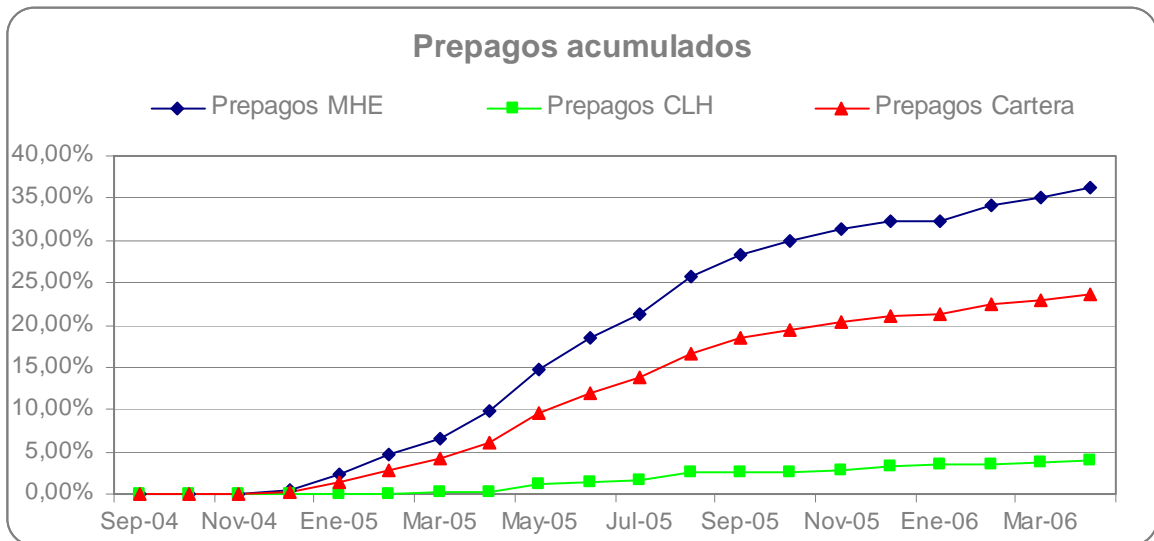
Morosidad de la Cartera de Activos

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 20 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 12%. Las morosidades promedio de tres o más cuotas alcanzan al 6,62% en el último mes.



Prepagos Voluntarios

Este patrimonio comienza a registrar prepagos parciales de activos a partir de diciembre de 2004, los que a abril de 2006 acumulan un monto equivalente a UF 269.548, lo que representa un 23,74% de la cartera original. Los Mutuos hipotecarios acumulan un porcentaje de prepagos del 36,22%



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 prepagos de los pasivos.



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 Abril de 2006 y la tasación original de los bienes de créditos vigentes de 78,96%, observándose una disminución con respecto a Septiembre de 2004 en que la relación era de 78,96%.

Tasación Original

El valor promedio de tasación original medido ha descendido desde UF 1806 hasta UF 1622 desde Septiembre de 2004 a Abril de 2006.

Tasa de interés

La tasa de interés promedio ponderada a la cual están sujetos los créditos vigentes se ubica en 8,49% a abril de 2006, observándose un aumento con respecto a septiembre de 2004 en que la tasa era de 8,39%.

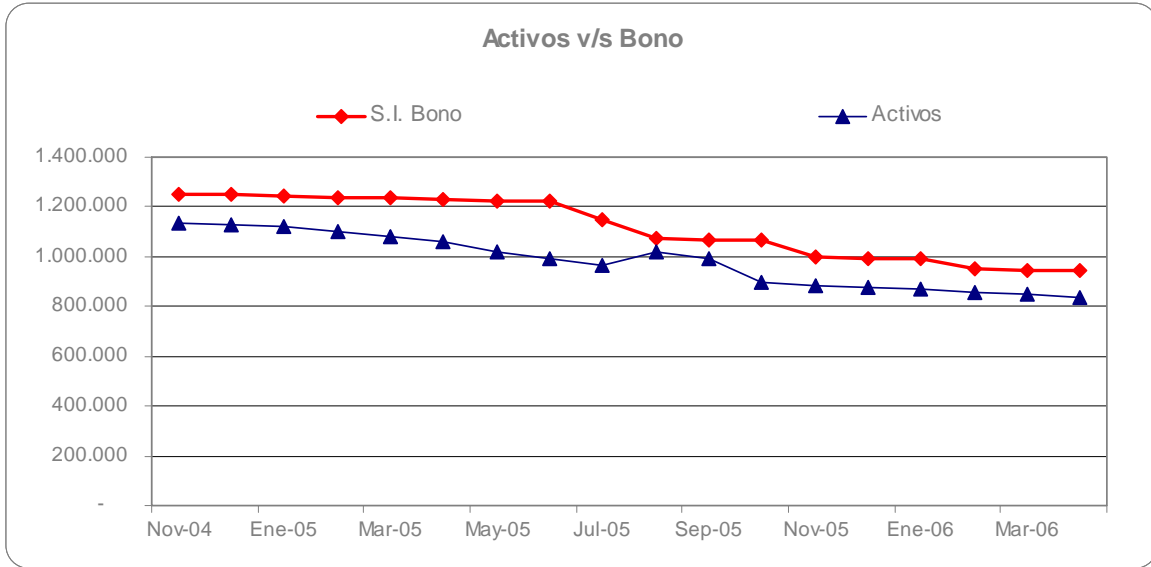
Prepago de Bonos

Hasta abril de 2006, se han efectuado cinco prepagos de bonos, los cuales ascienden al 20,83% del monto original de la serie preferente.

Prepago 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%
TOTAL		260.400	20,83%

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.



“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