

Itaú Securitizadora S.A.

Primer Patrimonio Separado

Septiembre 2009

| Categoría de Riesgo y Contacto | | | |
|--------------------------------|---------------------|--------------------|--|
| Tipo de Instrumento | Categoría | Contactos | |
| Bonos Securitizados: | | Gerente a Cargo | Aldo Reyes D. |
| Serie A – B – D y F | AA | Analista | Xaviera Bernal N. |
| Serie C – E y G | C | | Cristóbal Oyarzún M. |
| Perspectiva | Estable | Teléfono | 56 – 2 – 433 52 00 |
| | | Fax | 56 – 2 – 433 52 01 |
| | | Correo Electrónico | ratings@humphreys.cl |
| | | Sitio Web | www.humphreys.cl |
| Estados Financieros | 30 de junio de 2009 | Tipo de Reseña | Informe Anual |

| Datos Básicos de la Operación | |
|------------------------------------|--|
| Identificación Patrimonio Separado | Patrimonio Separado N° BBOTS-P1 |
| Inscripción Registro de Valores | N° 337, 10 de Julio de 2003 |
| Activos de Respaldo | Contratos de Leasing Habitacional, Mutuos Hipotecarios y sus correspondientes bienes raíces. |
| Originador | Concretes Leasing S.A. e Hipotecaria Concretes S.A. |
| Administrador Primario | Concretes Leasing S.A. |
| Representante Títulos de Deuda | Banco de Chile |
| Características Activos | Contratos de leasing habitacional y mutuos hipotecarios, emitidos en unidades de fomento, con tasas de interés fijas a través del tiempo y respaldadas con bienes raíces para la vivienda. |

Datos Básicos Bono Securitizado

| Serie | Descripción | Valor Nominal inicial (UF) | Valor Nominal Título (UF) | Valor Par (UF) al 31/07/2009 | Tasa de Interés | Fecha Vencimiento |
|-------|-------------|----------------------------|---------------------------|------------------------------|-----------------|-------------------|
| A | Preferente | 400.000 | 5.000 | 279.981 | 6,3% | 25 Noviembre 2022 |
| B | Preferente | 74.000 | 1.000 | 51.824 | 6,3% | 25 Noviembre 2022 |
| C | Subordinada | 38.000 | 500 | 57.729 | 7,0% | 25 Abril 2024 |
| D | Preferente | 539.000 | 1.000 | 399.080 | 5,0% | 25 Enero 2024 |
| E | Subordinada | 40.000 | 1.000 | 57.483 | 7,5% | 25 Abril 2024 |
| F | Preferente | 512.000 | 1.000 | 408.259 | 4,5% | 25 Diciembre 2024 |
| G | Subordinada | 45.000 | 1.000 | 62.079 | 8,0% | 25 Diciembre 2024 |
| Total | Preferente | 1.648.000 | | 1.139.145 | 5,21% | |
| Total | Subordinada | 123.000 | | 177.290 | 7,51% | |

Resumen Características Cartera Securitizada

| Tipo de Activo | Saldo Insoluto* (UF) | # Activos | Tasa Promedio | LTV Actual ** Promedio | Valor Promedio Garantía*** |
|-----------------------------------|----------------------|-----------|---------------|------------------------|----------------------------|
| Mutuos Hipotecarios Endosables | 53.838 | 143 | 8,71% | 51,51 | 942 |
| Contratos de Leasing Habitacional | 968.293 | 1.691 | 11,34% | 73,68 | 901 |
| Total | 1.022.130 | 1.834 | 11,20% | 72,51 | 903 |

* Saldo insoluto de los activos con fecha de corte julio 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 **Itaú Securitizadora S.A.** (primer 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, actualmente, están conformados por 1.691 contratos de leasing habitacional, originados, por Concreces Leasing S.A. y 143 contratos de mutuos hipotecarios endosables originados en su totalidad por Hipotecaria Concreces S.A.

La presente emisión es la resultante de la fusión de los patrimonios separados número uno, con los patrimonios números dos y tres, todos administrados por **Itaú Securitizadora S.A.**

A junio de 2009 el valor de los activos del patrimonio separado – saldo insoluto de los créditos vigentes y fondos disponibles – representa en torno al 95% del monto de los bonos preferentes. Si bien los activos son menores a los pasivos, para el pago de los bonos se dispone de los excedentes provenientes del diferencial de tasas entre los activos hipotecarios (11,20%) y los títulos de deuda (5,21%).

Los prepagos de la cartera de activos han mostrado un comportamiento coherente con las características de éstos y las condiciones imperantes en el mercado, acumulando, a julio de 2009, el equivalente del 11,11% del saldo insoluto original¹.

En relación con el *default*² de la cartera de respaldo de la operación, a julio de 2009 éste representa el 26,75% del saldo insoluto original. A la misma fecha, la liquidación efectiva de activos (término forzoso de los contratos) es el 12,84% del saldo insoluto original de la cartera.

Se espera que la situación económica actual, sobre todo en lo relativo al aumento en los niveles de cesantía, no afecte de manera importante los niveles de moras de la cartera hipotecaria; en caso contrario, deberá revisarse si los incrementos en el nivel de *default* ameritan un cambio en la clasificación asignada a los bonos preferentes.

La pérdida de exceso de *spread* derivado del prepago de activos ha sido atenuada mediante la adquisición de nuevos contratos de leasing de características similares a los prepagados. En efecto, a la fecha se han comprado activos por un monto total de UF 129.002 (que representa el 10,41% del saldo insoluto original).

En relación a los prepagos de títulos de deuda, no se ha llevado ninguno en el presente año, habiéndose efectuado el último en mayo del 2008 por un monto de UF 39.164.

Por su parte, la clasificación de la series subordinadas se basa en el hecho que su pago está subordinado al cumplimiento de las series preferentes, esto significa que 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

¹ Se considera el S.I. Original, para el caso de la cartera de *leasing*, el que existía a junio de 2005, fecha en la cual estaban los tres patrimonios separados formados.

² El *default* contempla toda la mora a más de 90 días más todos los activos efectivamente liquidados.

tenedores de estos títulos subordinados a una alta probabilidad de pérdida de capital y/o intereses.

Perspectiva de Clasificación

En general, el patrimonio separado ha tenido un comportamiento estable y dentro de los parámetros esperados. Asimismo, el administrador primario ha ejercido adecuadamente las funciones de las cuales es responsable. Bajo este contexto, se califican las perspectivas de clasificación en **"Estable"**.

Definición Categorías de Riesgo

Categoría AA

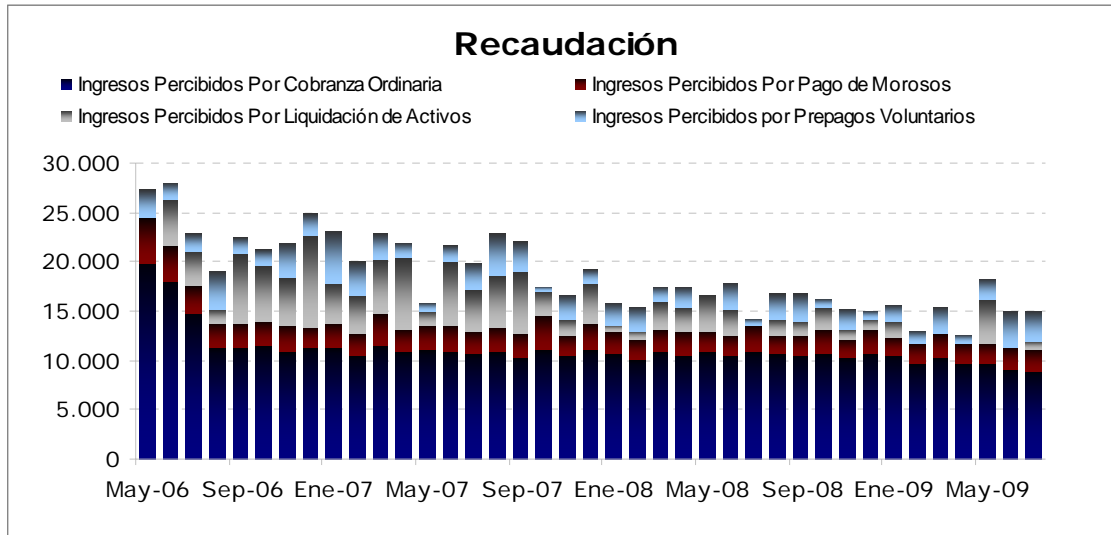
Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

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.

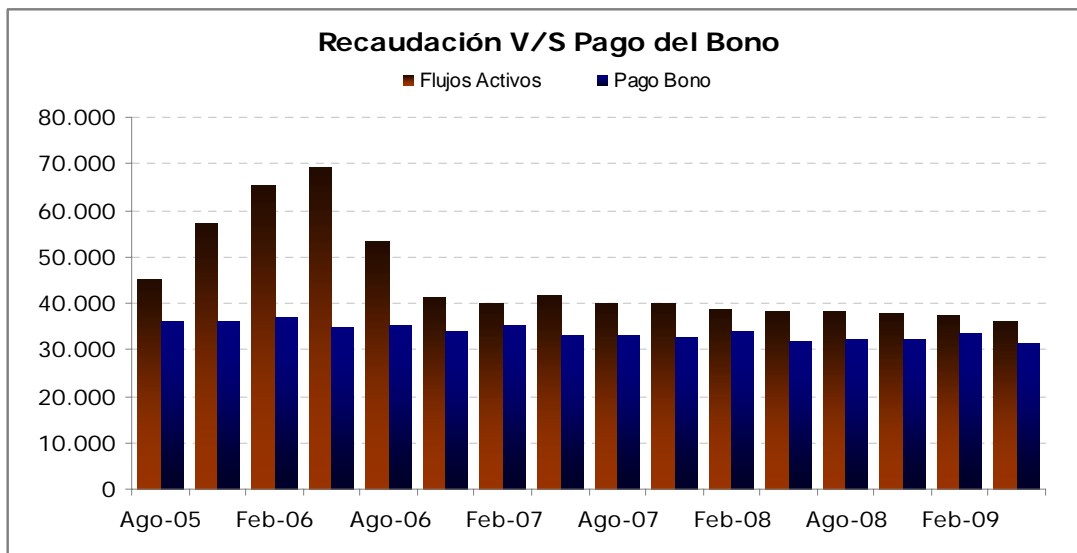
Recaudación por Cobro de Cuentas por Cobrar

De acuerdo con las cifras del último año, es decir, entre julio de 2008 y julio de 2009, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación en torno a las 15.239 Unidades de Fomento mensuales, produciéndose la mayor recaudación en el mes de mayo de 2009 (UF 18.173) y la menor recaudación en abril de 2009 (UF 12.588). El siguiente gráfico muestra la distribución del total de recaudaciones de cada mes.



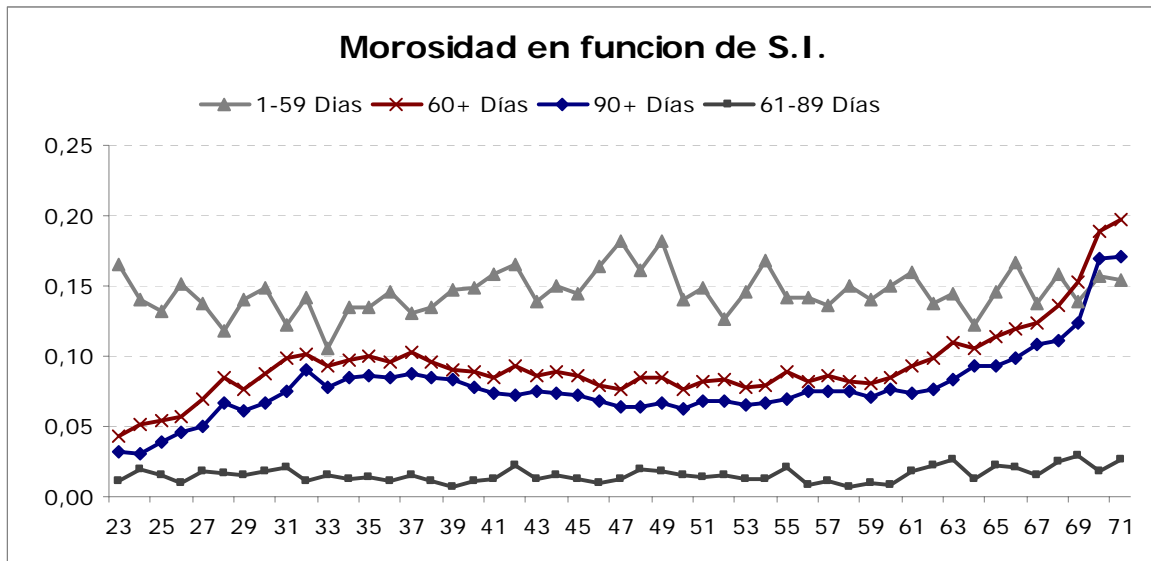
Cabe mencionar que a julio de 2009 esta cartera se encontraba compuesta por 1.691 contratos de leasing habitacional y 143 mutuos hipotecarios endosables los que correspondían a 92,20% y 7,80%, respectivamente; ambos porcentajes calculados como número de deudores del patrimonio separado a julio del presente año.

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

En el gráfico presentado a continuación se muestra la morosidad de la cartera en función del saldo insoluto vigente en cada momento.

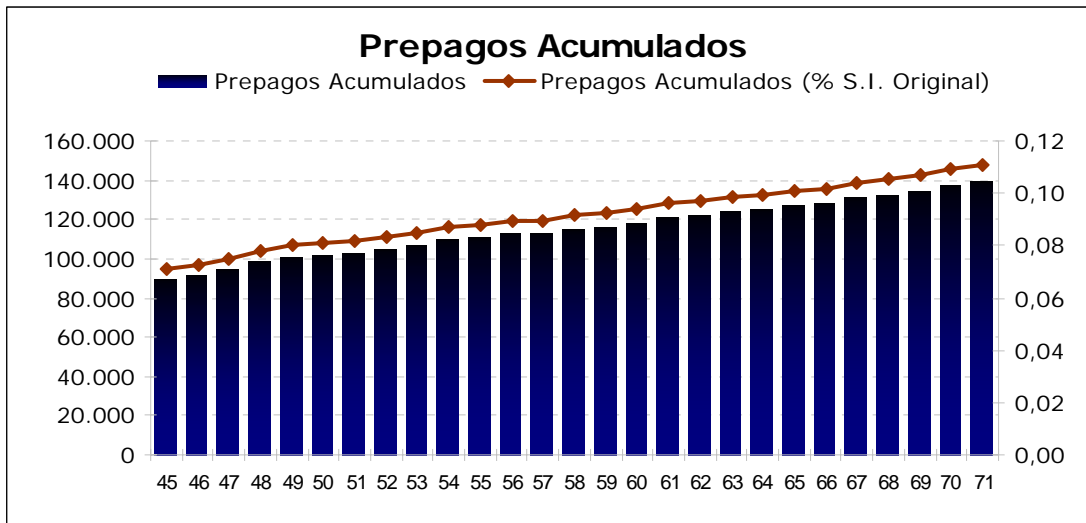


Los clientes con mora de una y dos cuota han sido relativamente estables, situándose, en promedio, cercanos al 15% de la cartera actual. Este tipo de morosidad es de baja preocupación por cuanto un elevado porcentaje de los deudores regulariza su situación con antelación a la fecha del próximo vencimiento. La mora de más de tres cuotas alcanza, en promedio, un 12% para los últimos meses.

Cabe destacar que dada la experiencia en este tipo de activos, se presume que parte de dicha morosidad será recuperada en el futuro y no conllevará, necesariamente, a la liquidación anticipada del contrato de leasing.

Prepagos Voluntarios

Durante el último año hubo prepagos por un monto equivalente a UF 20.558, considerados tanto los prepagos totales como aquellos parciales. Los prepagos acumulados a julio de 2009 ascienden a UF 139.180, lo que representa aproximadamente el 11,11% del monto de la cartera al momento de la fusión. Este porcentaje se encuentra dentro de los parámetros supuestos por **Humphreys** previo a la conformación del patrimonio separado.

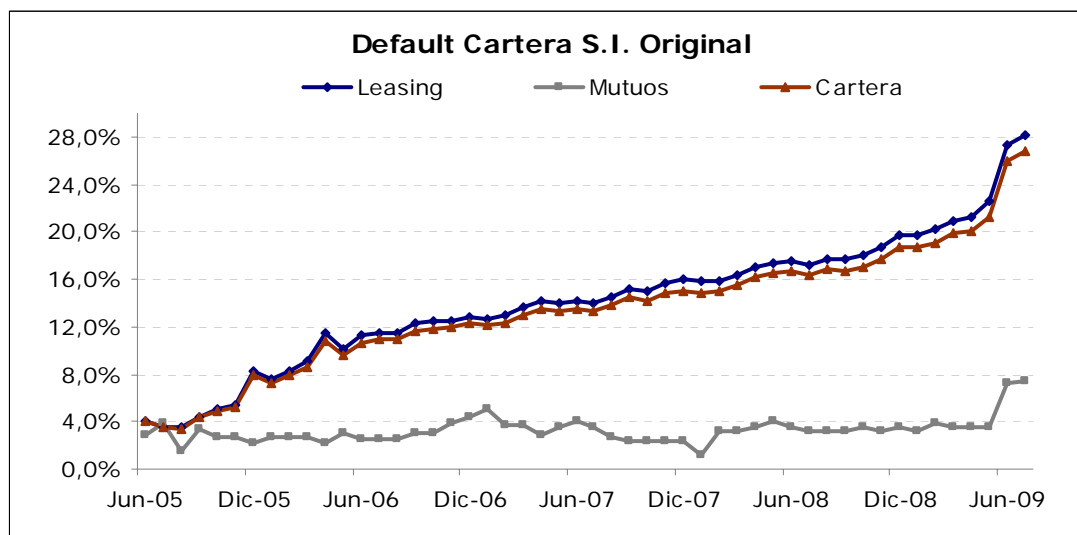


Para atenuar el riesgo de pérdida de sobrecolateral, el patrimonio ha adquirido nuevos activos en marzo, junio, diciembre de 2006, abril de 2007 y junio de 2008 por montos de UF 18.910, UF 24.209, UF 21.308, UF 25.557 y UF 39.018, respectivamente.

Adicionalmente se ha llevado a cabo la anticipación del pago de los títulos de deuda, habiendo prepagado bonos senior por UF 39.164.

Default de la Cartera

Humphreys considera *default* los activos con una morosidad mayor a tres cuotas sin cobranza judicial, los que se encuentran en proceso judicial y los que se han sido liquidados. En el gráfico se observa la trayectoria del *default* en función del saldo insoluto al momento de la fusión para la cartera total de activos. A julio de 2009 el *default* de la cartera ascendió a un 27%.



Hay que mencionar que la enajenación efectiva de activos del patrimonio separado, representa el 12,84% del saldo insoluto original al monto de la fusión de los patrimonios.

Otros Antecedentes

Tasación Original, Tasa de Interés y LTV

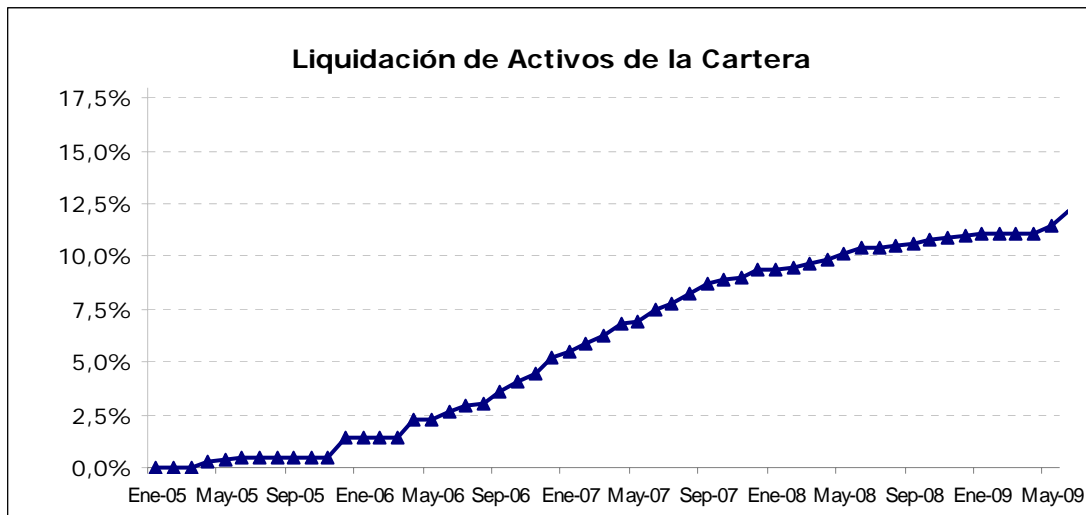
| Mutuos Hipotecarios Endosables | LTV ³ | Tasación | Tasa de Interés |
|--------------------------------|------------------|----------|-----------------|
| Actual | 51,51% | 942 | 8,71% |
| Original | 65,43% | 903 | 8,81% |

| Contratos de Leasing Habitacional | LTV | Tasación | Tasa de Interés |
|-----------------------------------|--------|----------|-----------------|
| Actual | 73,68% | 901 | 11,34% |
| Original | 89,03% | 839 | 11,70% |

| Promedio Cartera | LTV | Tasación | Tasa de Interés |
|------------------|--------|----------|-----------------|
| Actual | 72,51% | 903,32 | 11,20% |
| Original | 85,55% | 864 | 11,38% |

³ LTV: Relación existente entre la adeudado y la tasación

Liquidación de Activos



A julio de 2009, se han liquidado activos por UF 161.643, que corresponden, en su gran mayoría, a contratos de leasing habitacional, ya que en la cartera de mutuos sólo se han efectuado liquidaciones de activos por UF 1.197.

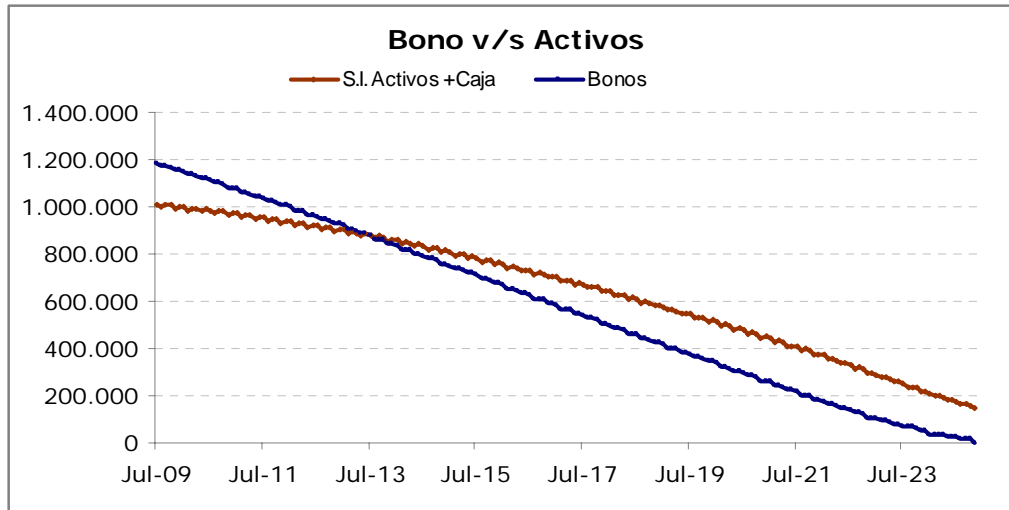
Prepagos de Bonos

A la fecha el patrimonio separado fusionado ha realizado un prepago de sus series preferentes.

| Serie | Prepago en UF |
|--------------|---------------|
| BBOTS-P1A | 15.360 |
| BBOTS-P1B | 2.812 |
| BBOTS-P3F | 20.992 |
| Total | 39.164 |

Antecedentes de los Bonos Securitizados

En el siguiente gráfico se presenta el saldo insoluto total de las series preferentes de bonos del presente patrimonio, comparado con el saldo insoluto de los activos que respaldan la operación.



“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.”