

**ITAÚ SECURITIZADORA S.A. Primer Patrimonio Separado**
**Septiembre 2008**

<b>Categoría de Riesgo y Contacto</b>			
<b>Tipo de Instrumento</b>	<b>Categoría</b>	<b>Contactos</b>	
<b>Bonos Securitizados</b> Series A - B - D y F Series C - E y G Tendencia	<b>AA</b> <b>C</b> <i>Estable</i>	Socio Responsable Gerente a Cargo Analista Teléfono	Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D. Marilyn Ahuad N. 56 - 2 - 204 73 15 56 - 2 - 204 72 93
Originador	Conceces Leasing S.A. Hipotecaria Conceces S.A.	Fax	56 - 2 - 223 49 37
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional Mutuos Hipotecarios	Correo Electrónico Sitio Web	<a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a> <a href="http://www.humphreys.cl">www.humphreys.cl</a>
Tipo de Reseña	Informe Anual	Estados Financieros Base	30 de junio de 2008

<b>Datos Básicos de la Operación</b>	
Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado N°1 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	Conceces Leasing S.A. e Hipotecaria Conceces S.A.
Administrador Primario	Conceces 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.

<b>Bonos Securitizados – Primer Patrimonio Separado –</b>						
<i>Serie</i>	<i>Descripción</i>	<i>Valor Nominal Inicial (UF)</i>	<i>Valor Par Junio 2008 (UF)</i>	<i>Valor Nominal Título (UF)</i>	<i>Tasa de Interés (%)</i>	<i>Fecha de Vencimiento</i>
A	Preferente	400.000	300.553	5.000	6,3%	25 noviembre 2022
B	Preferente	74.000	55.632	1.000	6,3%	25 noviembre 2022
C	Subordinada	38.000	54.161	500	7,0%	25 abril 2024
D	Preferente	539.000	444.003	1.000	5,0%	25 enero 2024
E	Subordinada	40.000	53.659	1.000	7,5%	25 abril 2024
F	Preferente	512.000	429.412	1.000	4,5%	25 Diciembre 2024
G	Subordinada	45.000	57.659	1.000	8,0%	25 Diciembre 2024
<b>Total</b>	<b>Preferente</b>	<b>1.648.000</b>	<b>1.229.600</b>		<b>5,21%</b>	
<b>Total</b>	<b>Subordinada</b>	<b>123.000</b>	<b>165.479</b>		<b>7,51%</b>	

<b>Resumen Características Cartera Securitizada</b>						
<i>Tipo de Activo</i>	<i>Saldo Insoluto* (UF)</i>	<i># Activos</i>	<i>Tasa Promedio</i>	<i>Seasoning</i>	<i>LTV Actual ** Promedio</i>	<i>Valor Promedio Garantía***</i>
MHE	60.190	149	8,73%	75	56,45	890
CLH	958.922	1.656	11,48%	56	78,22	853
Total Cartera	1.019.113	1.805	11,32%	58	76,93	855

\* Saldo insoluto de los activos con fecha de corte junio de 2008  
 \*\* 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 *Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.* 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 1.656 contratos de leasing habitacional, originados, por Concreces Leasing S.A. y 149 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 julio de 2008 el valor de los activos del patrimonio separado – saldo insoluto de los créditos vigentes y fondos disponibles – representa en torno al 90% 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 (11,32%) y los títulos de deuda (5,21%).

Los prepagos de la cartera de activos han mostrado un comportamiento considerado como coherente con las características de los activos y las condiciones imperantes en el mercado, alcanzando en torno al 9,08% del saldo insoluto original <sup>1</sup> a junio de 2008.

En relación al *default*<sup>2</sup> de la cartera, a junio de 2008, ascendió a un 17,19% del saldo insoluto original. La liquidación efectiva de activos (término forzoso de los contratos), a la fecha, ascendió a 10,55% del saldo insoluto original de la cartera.

La pérdida de exceso de *spread* derivado del prepagado 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, se ha llevado a cabo uno en mayo del presente año, 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, por cuanto absorbe prioritariamente las pérdidas de los flujos estimados para los activos, reforzando de esta manera la clasificación de riesgo obtenida por las series preferentes, aunque exponiendo a los tenedores de estos títulos subordinados a una alta probabilidad de pérdida de capital y/o intereses.

---

### Perspectiva de Clasificación

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.

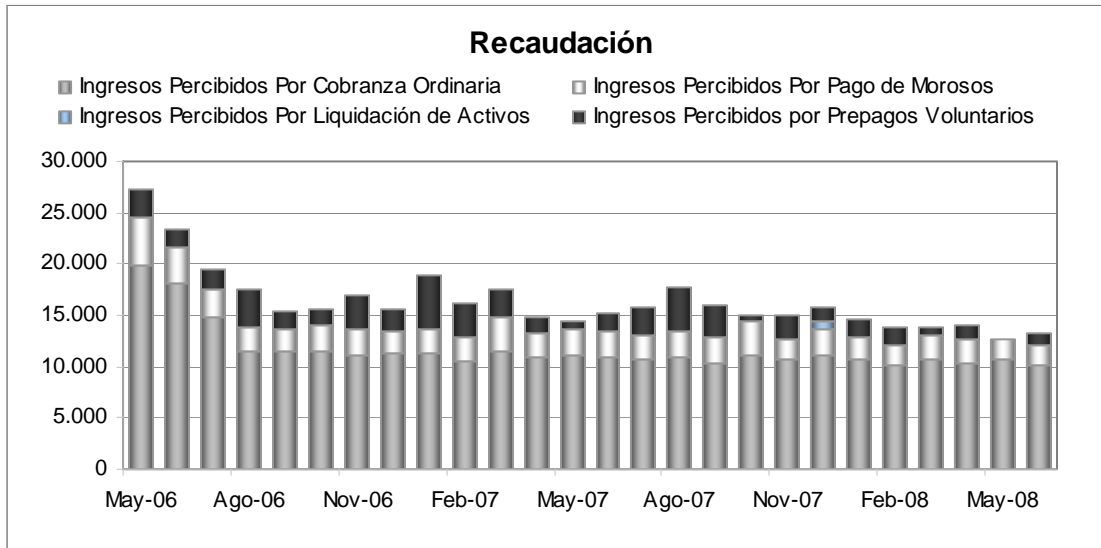
---

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> El default contempla toda la mora a más de 90 días más todos los activos efectivamente liquidados.

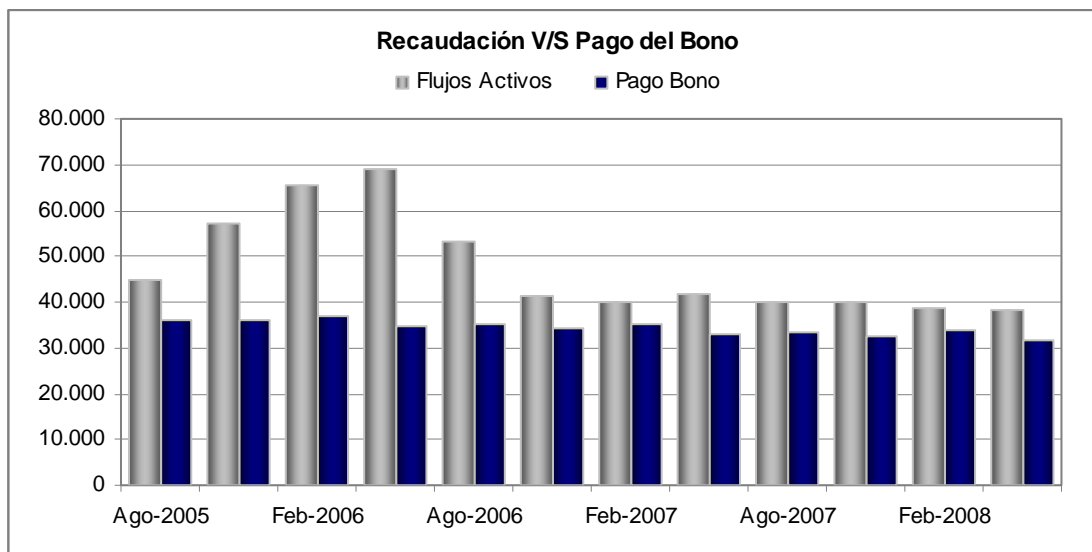
### Recaudación por Cobro de Cuentas por Cobrar

De acuerdo con las cifras del último año, es decir, entre julio de 2007 y junio de 2008, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación en torno a las 14.649 Unidades de Fomento mensuales, produciéndose la mayor recaudación en el mes de agosto de 2007 (UF 17.707) y la menor recaudación en mayo de 2008 (UF 12.378). El siguiente gráfico muestra la distribución del total de recaudaciones de cada mes.



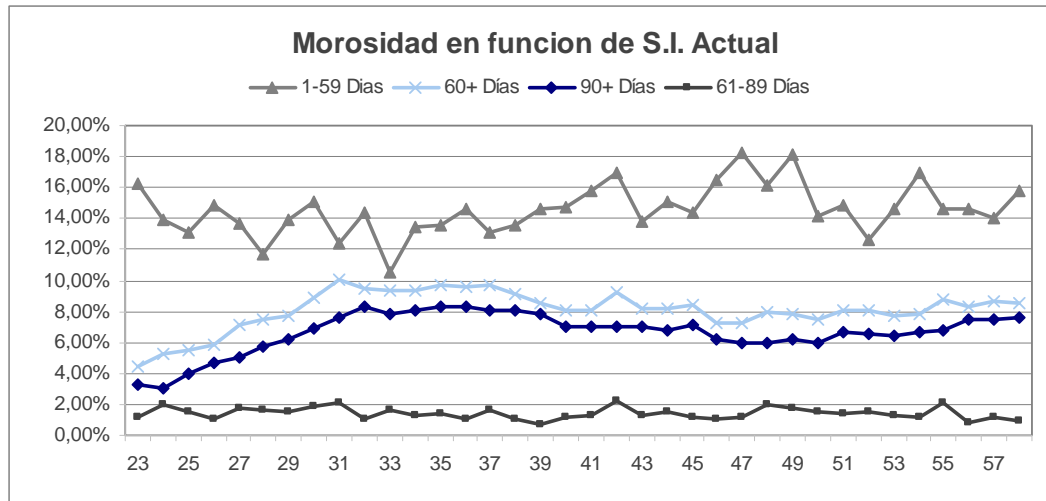
Cabe mencionar que esta cartera, a junio de 2008, se encontraba compuesta por 1.656 contratos de leasing habitacional y 149 mutuos hipotecarios endosables los que correspondían a 91,75% y 8,25%, respectivamente; ambos porcentajes calculados como número de deudores del patrimonio separado a julio del 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 original.

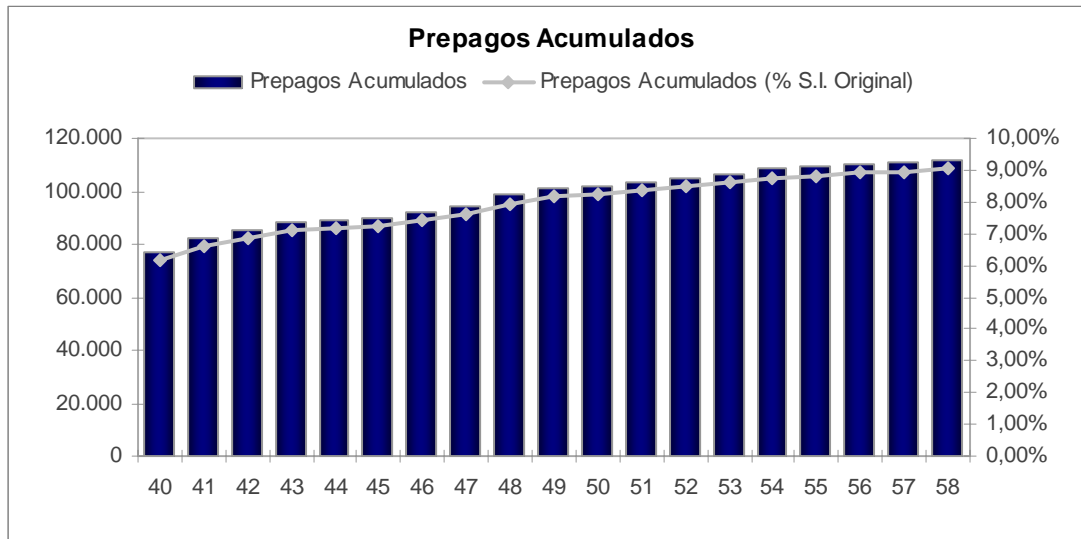


Los clientes con mora de una y dos cuota ha sido relativamente estables, situándose en un promedio de 15% de la cartera actual. Este tipo de morosidad es de baja preocupación por cuanto un elevado porcentaje de los deudores regulariza su situación con antelación a la fecha del próximo vencimiento. La mora de más de tres cuotas alcanza, en promedio, un 6% 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 20.272, considerados tanto los prepagos totales como aquellos parciales. Los prepagos acumulados a la fecha representan aproximadamente el 9,08% del monto de la cartera al momento de la fusión. Este porcentaje se encuentra dentro de los parámetros supuestos por *Clasificadora de Riesgo Humphreys* previo a la conformación del patrimonio separado.

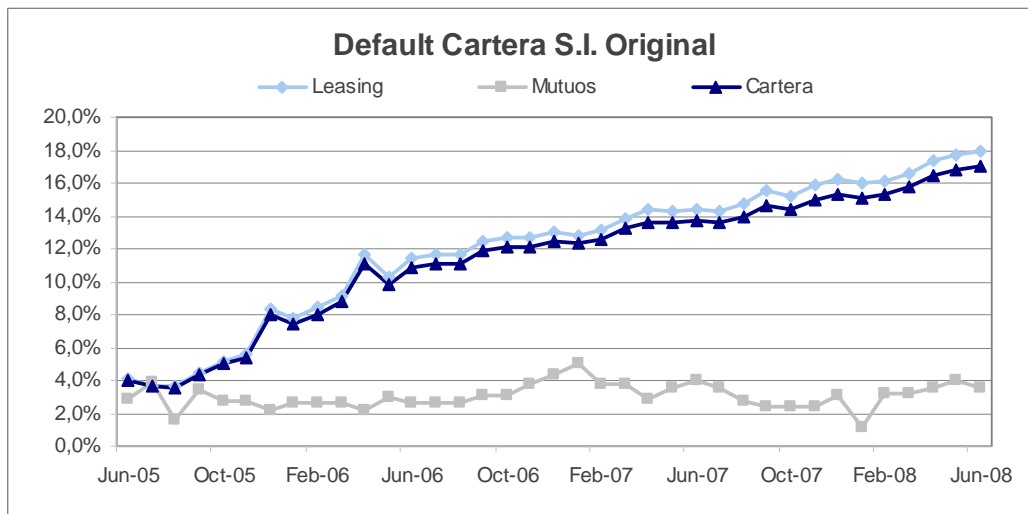


El presente patrimonio, para atenuar el riesgo de pérdida de sobrecolateral, ha adquirido nuevos activos en marzo, junio, diciembre de 2006, abril de 2007 y junio de 2008 por montos de UF 18.910, UF 24.209, UF 21.308, UF 25.557 y UF 39.018, respectivamente.

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

### Default de la Cartera

Como *default* se consideran los activos con una morosidad mayor a tres cuotas sin cobranza judicial, los que se encuentran en proceso judicial y los que se han tenido que liquidar. 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 junio de 2008 el *default* de la cartera ascendió a un 17%.



Hay que mencionar que la enajenación efectiva de activos del patrimonio separado, representa el 10,55% del saldo insoluto original al monto de la fusión de los patrimonios.

## Otros Antecedentes

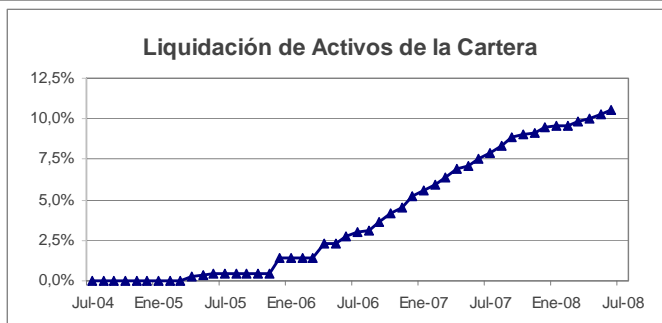
### Tasación Original, Tasa de Interés y LTV

<i>Contratos de Leasing Habitacional</i>		
	<i>Original</i>	<i>Actual</i>
<i>Tasación Promedio</i>	839	853
<i>Tasa de interés</i>	11,70%	11,48%
<i>LTV</i>	89,03%	78,22%

<i>Mutuos Hipotecarios Endosables</i>		
	<i>Original</i>	<i>Actual</i>
<i>Tasación Promedio</i>	903	890
<i>Tasa de interés</i>	8,81%	8,73%
<i>LTV</i>	65,43%	56,45%

<i>Promedio Cartera</i>		
	<i>Original</i>	<i>Actual</i>
<i>Tasación Promedio</i>	864	855
<i>Tasa de interés</i>	11,38%	11,32%
<i>LTV</i>	85,55%	76,93%

## Liquidación de Activos



A junio de 2008, se han liquidado activos por UF 130.155, 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 540.

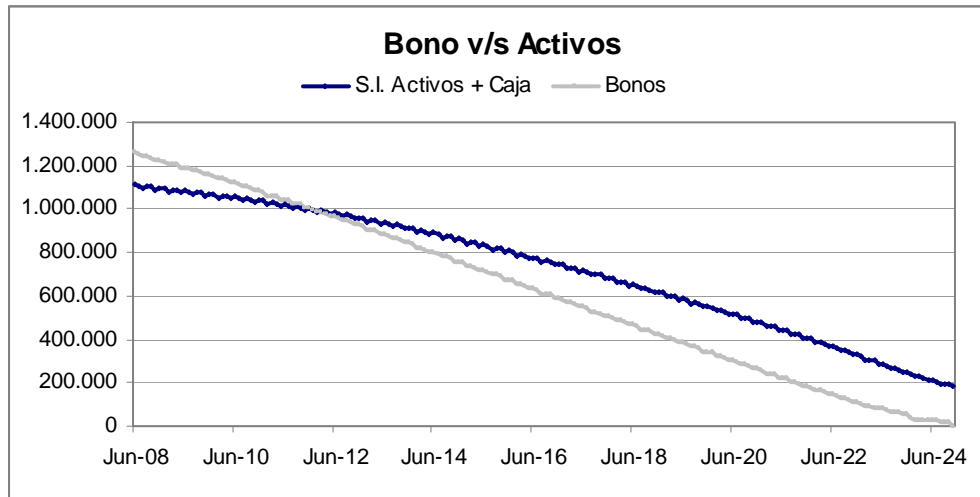
## Prepagos de Bonos

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

<b>Serie</b>	<b>Prepago en UF (mayo de 2008)</b>
BBOTS-P1A	15.360
BBOTS-P1B	2.812
BBOTS-P3F	20.992
<b>Total</b>	<b>39.164</b>

## 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.”*