



**Boston Securitizadora S.A. Primer Patrimonio Separado**

**Septiembre 2004**

**Categoría de Riesgo y Contacto**

<b>Tipo de Instrumento</b>	<b>Categoría</b>	<b>Contactos</b>
<b>Bonos Securitizados:</b>		Socio Responsable Gerente a Cargo
Series A - B	<b>AA</b>	Alejandro Sierra M.
Series C	<b>C</b>	Aldo Reyes D.
Perspectivas	<i>Estables</i>	Analista Teléfono Fax
		56 - 2 - 204 73 15 56 - 2 - 223 49 37
		Correo Electrónico Sitio Web
		<a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a> <a href="http://www.moodyschile.cl">www.moodyschile.cl</a>
		Tipo de Reseña Informe Anual

**Datos Básicos de la Operación**

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 y sus correspondientes bienes raíces.
Originador	Concreces Leasing S.A.
Administrador Primario	Concreces Leasins S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco de Chile
Características Activos	Contratos de leasing habitacional, 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 (UF)	Valor Nominal Título (UF)	Valor Par (UF)	Tasa de Interés	Fecha Vencimiento
A	Preferente	400.000	5.000	383.700,39	6,3%	Noviembre - 2022
B	Preferente	74.000	1.000	70.984,58	6,3%	Noviembre - 2022
C	Subordinada	38.000	500	40.928,36	7,0%	Febrero - 2023

**Estadísticas de Operación**

<b>Cifras en Miles de Pesos (junio 2004)</b>	<b>Dic 2003</b>	<b>Junio 2004</b>
Ingresos por Activo Securitizado	288.073	404.715
Intereses por Inversiones	184	1.254
Reajuste por Activo Securitizado	(4.174)	39.151
Otros Ingresos	973	4.792
<b>Total Ingresos</b>	<b>292.062</b>	<b>364.310</b>
Remuneración Adm. de Activos	6.010	60.686
Intereses por Títulos de Deuda	183.045	261.059
Reajuste por Títulos de Deuda	(3.403)	46.477
Provisiones sobre Activo Securitizado	10.295	50.492
<b>Total Gastos</b>	<b>247.093</b>	<b>437.047</b>
<b>Resultado del Período</b>	<b>38.051</b>	<b>19.697</b>

**Otros Datos Estadísticos**

<b>Cifras en Miles de Pesos (junio 2004)</b>	<b>Dic 2003</b>	<b>Junio 2004</b>
Activo Securitizado (corto plazo)	1.030.947	1.108.042
Activo Securitizado (largo plazo)	7.077.457	6.778.387
<b>Total Activos</b>	<b>8.686.566</b>	<b>8.802.256</b>
Obligaciones por Títulos de Deuda (C.P.)	343.080	340.472
Obligaciones por Títulos de Deuda (L.P.)	8.277.751	8.092.364
Resultado del Ejercicio	38.051	19.697
Resultado Acumulado	38.051	57.441
<b>Total Pasivos</b>	<b>8.686.566</b>	<b>8.802.256</b>

## Opinión

### Fundamento de la Clasificación

La clasificación de riesgo se fundamenta en los niveles de protección que otorgan los flujos esperados de los activos securitizados a cada una de las series clasificadas, ello en consideración al nivel de riesgo de dichos activos, los cuales están conformados por contratos de leasing habitacional directos originados por Concreces Leasing S.A.

La clasificación considera, además, el comportamiento que ha tenido la cartera de activos, la cual presenta a la fecha – en términos de default, prepagos y monto de liquidación de los activos – valores de menor rigurosidad que los supuestos al momento de definir las variables que sirvieron de base para sensibilizar los flujos del patrimonio separado.

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

El primer patrimonio de **Boston Securitizadora** continúa con una estructura de activos que le permite mantener una buena capacidad de pago de los bonos preferentes, ello considerando los gastos propios del patrimonio separado.

De acuerdo al proceso dinámico aplicado por **Humphreys** (simulaciones a través del método de Montecarlo), la cartera securitizada tendría una pérdida media probable de 9,7%, con un valor máximo de 17,36% y mínimo de 3,64%.

### Perspectivas de la 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 la clasificación como **Estables**.

### Definición Categorías de Riesgo

#### Categoría AA

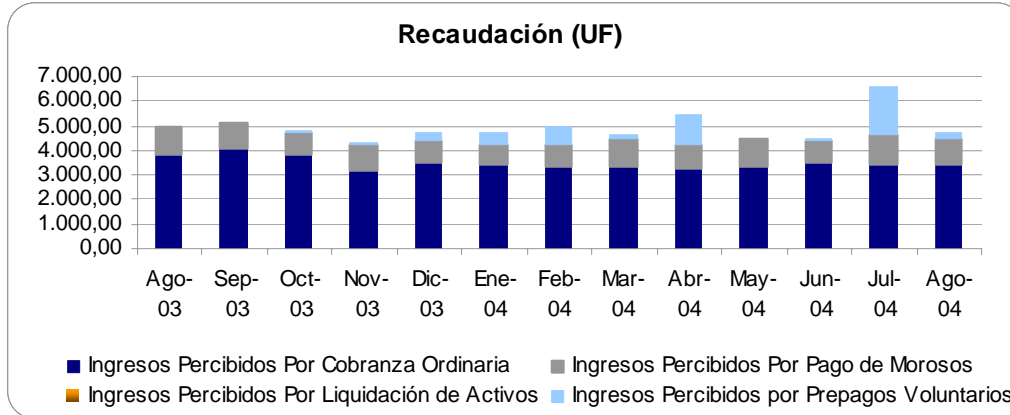
Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

#### 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.

### Recaudación por Cobro de Cuentas por Cobrar

De acuerdo con las cifras de los últimos 13 meses, es decir, entre agosto de 2003 y agosto de 2004, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación en torno a UF 4.924, registrándose la menor recaudación en el mes de noviembre de 2003 (UF 4.337) y la mayor en el mes de julio de 2004 (UF 6.602). El total de recaudaciones del mes incluye tanto las recaudaciones por pagos al día y morosos como los prepagos que se realizaron en dicho mes.

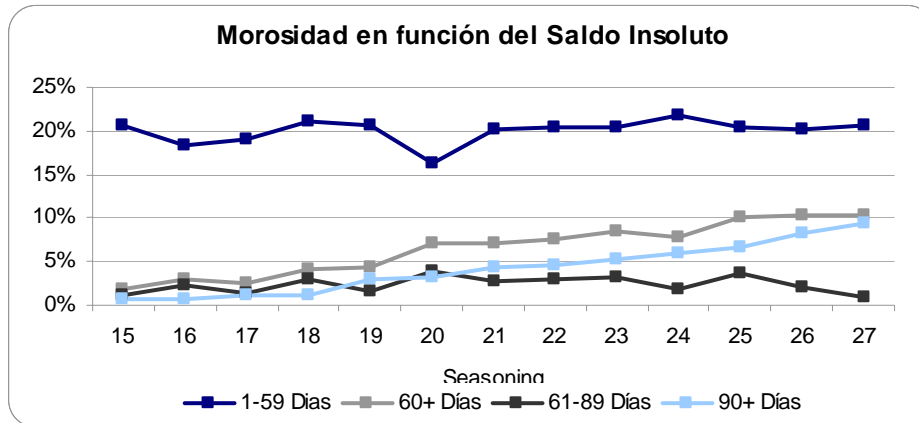


En promedio el 70,83% de la recaudación corresponde a cobranza ordinaria, el 20,46% a pagos morosos y el 8,71% a prepagos voluntarios.

### 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.

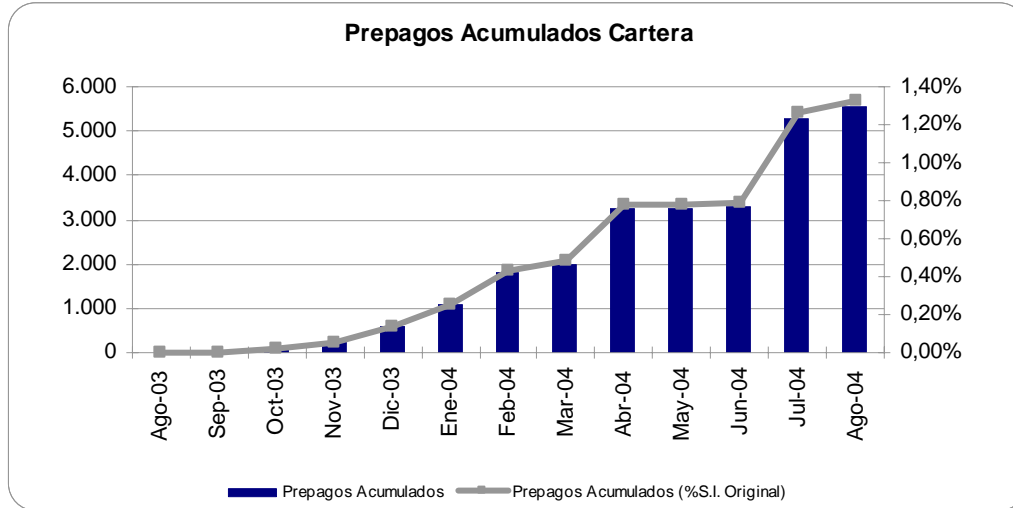
El comportamiento de la cartera indica que durante los últimos 13 meses el grueso de la morosidad está dada por clientes que poseen una o dos cuotas atrasadas – que en promedio se ubica alrededor del 20%. Las morosidades promedio de tres o más cuotas alcanzan al 6,54%.



A pesar de que estos niveles de morosidad se encuentran dentro de los parámetros considerados por **Clasificadora de Riesgo Humphreys** al momento de la clasificación del presente patrimonio, es posible observar un aumento en el nivel de morosidad en los clientes con tres cuotas atrasadas, el cual en el último año muestra un valor promedio de 10,38%.

### Prepagos Voluntarios

Este patrimonio comienza a registrar prepagos parciales de activos a partir de octubre de 2003, los que a la fecha acumulan un monto equivalente a UF 5.540, los cuales representan un 1,33% de la cartera original. Este porcentaje se encuentra dentro de los parámetros supuestos por **Clasificadora de Riesgo Humphreys**.



El riesgo de los prepagos radica en la pérdida del sobrecolateral ofrecido, dado que en este caso el sobrecolateral corresponde a la diferencia de tasas entre los activos y los pasivos. No obstante, este riesgo puede ser atenuado mediante la adquisición de nuevos activos o mediante el prepago de los pasivos.

En la presente emisión no se presentan prepago de bonos pero sí sustitución de activos, la cual fue realizada en enero de 2004. Esta sustitución consistió en la eliminación de 30 activos por un monto de UF 20.632,91 y la incorporación de 33 activos por un valor de UF 21.049,66

## 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 junio de 2004 y la tasación original de los bienes de créditos vigentes de 89,08%. Este factor no ha variado mayormente (90,96% en agosto de 2003) ya que al estar la cartera compuesta por contratos de leasing habitacional los saldos insolutos no cambian al no producirse amortizaciones al crédito, lo que imposibilita reducir el monto adeudado vigente.

#### **Tasación Original**

El valor promedio de tasación original medido en unidades de fomento se mantiene en UF 816, sin presentar variaciones respecto a agosto de 2003.

#### **Tasa de interés**

La tasa de interés promedio ponderada a la cual están sujetos los créditos vigentes se ubica en torno al 11,7% sin observarse variaciones desde le inicio del patrimonio separado.

#### **Liquidación de Activos**

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

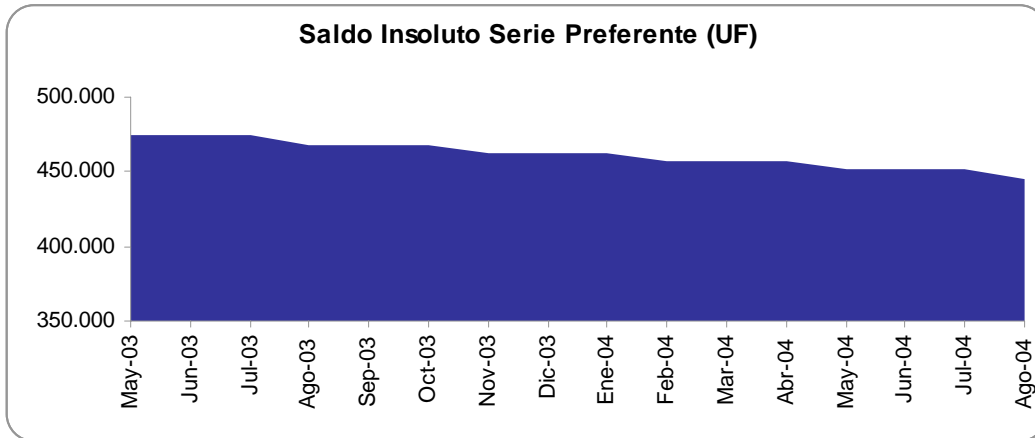
#### **Prepago de Bonos**

Hasta la fecha no se han registrado prepagos del bono securitizado.

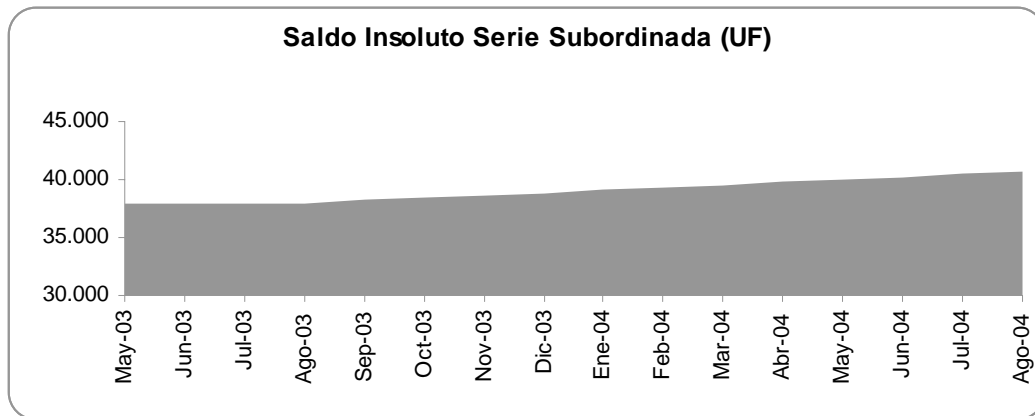


## Antecedentes de los Bonos Securitizados

Los siguientes gráficos representan el saldo insoluto de cada serie –preferente y subordinada– medido en cada mes durante el período mayo de 2003 a agosto de 2004.



Durante este período se ha procedido a capitalizar los intereses correspondientes a los bonos de la serie subordinada a una tasa del 7,0% anual efectiva.



"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