



## Boston Securitizadora S.A. Segundo Patrimonio Separado

Septiembre 2004

Categoría de Riesgo y Contacto <sup>1</sup>		
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos
Bonos Securitizados Serie D Serie E Tendencia	AA C Estable	Socio Responsable Gerente a Cargo Analista Teléfono Fax Correo Electrónico Sitio Web
Originador	Concreces Leasing S.A. Hipotecaria Concreces S.A.	Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D. Carolina Fuentes O. 56 – 2 – 204 73 15 56 – 2 – 223 4937 <a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a> <a href="http://www.humphreys.cl">www.humphreys.cl</a> <a href="http://www.moodyschile.cl">www.moodyschile.cl</a>
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional Mutuos Hipotecarios	
Tipo de Reseña	Nueva Emisión	

Bonos Securitizados –Segundo Patrimonio Separado–					
Serie	Descripción	Valor Nominal (UF)	Valor Nominal Título (UF)	Tasa de Interés (%)	Fecha Vencimiento
D	Preferente	539.000	1.000	5,0%	25 enero 2024
E	Subordinada	40.000	1.000	7,5%	25 abril 2024

Resumen Características Cartera Securitizada							
Tipo de Activo	Saldo Insoluto (UF)	# Activos	Tasa Promedio	Plazo Promedio Remanente	LTV Actual * Promedio	Relación Dividendo / Renta	Valor Promedio Garantía**
CLH	372.452,19	516	11,6%	223 meses	89,9%	20,2%	UF 896,77
MHE	85.431,74	171	8,9%	184 meses	66,1%	18,6%	UF 900,9

\* 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 **Boston Securitizadora 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 Endosables (MHE) originados por Concreces Leasing S.A. e Hipotecaria Concreces S.A. respectivamente.

La cartera de activos que respalda el patrimonio separado ha sido originada entre los años 1997 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 administrador, Concreces S.A., institución cuya *Calidad de Administración* ha sido clasificada en *Categoría CA3*<sup>2</sup> por Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Humphreys califica la Calidad de la Administración en una escala que va desde CA1 (asignada a sociedades con una fuerte capacidad de administración) a CA5 (para sociedades que evidencian debilidades para ofrecer el servicio de



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"<sup>3</sup>, 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 3,72% y 17,41% con una media de 12,86%. 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 D en *categoría AA* y de los bonos serie E 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 11,08% anual y los pasivos están emitidos a una tasa del 5,0% 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. En este sentido, cabe considerar la formación de un fondo de liquidez de UF 39.000, con cargo a la colocación del bono, como reserva para solventar ciertos gastos del patrimonio y el retiro de excedentes en caso de incorporación de este patrimonio al patrimonio separado uno de la securitizadora.
- La calidad de la originación, la cual se enmarca dentro de los parámetros de exigencia prevalecientes 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 UF.
- En cuanto a los bonos serie E, 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.

---

administración). En este sentido, Categoría CA3 se asigna a sociedades con una adecuada posición en cuanto a su capacidad para ejercer la función de administrador, pero susceptible de deteriorarse ante cambios internos o del entorno.

<sup>3</sup> En el mercado chileno la función realizada por Acfin S.A. es conocida como de Administrador Maestro.



### **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 516 Contratos de Leasing Habitacional (489 Leasing Clásico y 27 Leasing Futuro<sup>4</sup>) y 171 Mutuos Hipotecarios Endosables. Por su parte, el pasivo lo constituyen las obligaciones de los títulos de deuda originadas por el bono preferente o "senior" serie D y por los títulos subordinados correspondientes a la serie E. 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 E 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 579.000, divididos en UF 539.000 para la serie preferente y en UF 40.000 para la serie subordinada. El valor nominal total de los activos que respaldan la presente emisión asciende a UF 452.103,5. 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 D son por un valor nominal total de UF 539.000, con tasa de interés fija de 5,0% anual y pagos de amortización de capital e intereses en forma trimestral y vencida a partir del 25 de octubre de 2004 (78 cupones de pago). Por otra parte, la serie subordinada consiste en un bono subordinado, series E, por un valor de UF 40.000 el cual contempla una tasa de interés fija de 7,5% anual y un sólo pago de capital e intereses para en abril de 2024.

Dado 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 25,66%; esto quiere decir que los flujos mensuales aportados por los activos securitizados durante toda su vigencia, sobrepasan en 25,66% al monto requerido para pagar la totalidad de los pagos de las series preferentes, 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 Endosable, 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.

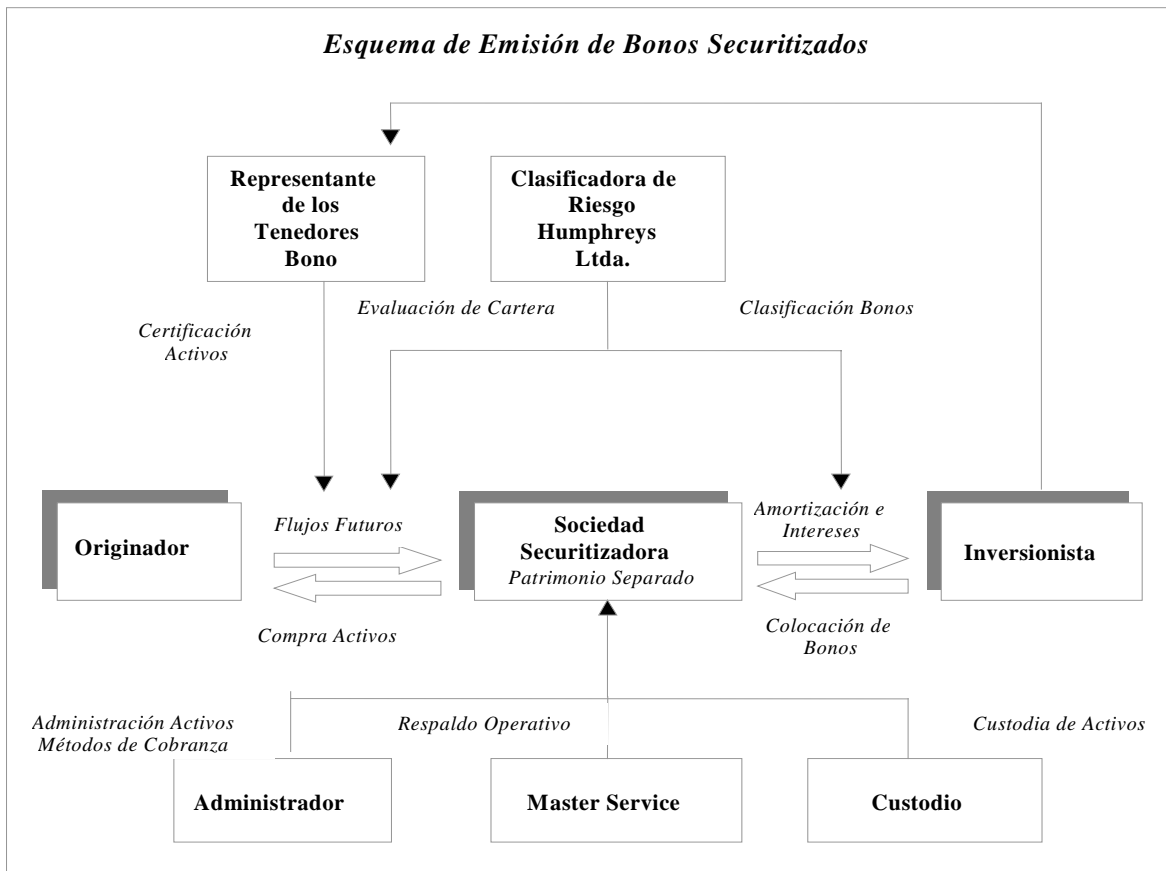
Por último, el patrimonio separado podrá rescatar anticipadamente y por sorteo los títulos de la serie senior o realizar un prepago de la totalidad de éstos, hasta el valor acumulado en el Fondo para el Prepago de los Títulos de Deuda. Para esto, el día 15º previo a cada vencimiento de cupón de los títulos de la serie senior el valor del fondo deberá superar el equivalente de UF 2.000.

<sup>4</sup> Los contratos de Leasing Futuro contemplan dos etapas de pago con cuotas de pago distintas, siendo las de una primera etapa menores en monto.



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

- **Fondo de Prepagos:** incluirá los pagos anticipados, totales o parciales, de uno o más de los activos del Patrimonio Separado, incluidas las comisiones de prepago y deducidos los gastos que se originen en el prepago;
- **Fondo de Recuperación:** incluirá los ingresos provenientes del ejercicio de acciones judiciales o extrajudiciales par la liquidación de los respectivos activos, incluida la liquidación o venta de las garantías hipotecarias y de las viviendas, a causa de encontrarse el Activo respectivo, en cartera vencida, deducidos todos los gastos de mantención, liquidación o venta de las viviendas, primas de seguros, contribuciones territoriales u otros gastos asociados a las respectivas viviendas, los gastos judiciales, costas personales y procesales;
- **Ingresos Patrimonio Separado:** todos los ingresos no contemplados anteriormente;
- **Fondo de Acumulación de Flujos de Activos:** el día 15º previo a cada vencimiento de cupón de los títulos de deuda de la serie señor, se deduce de la cuenta Ingresos del Patrimonio Separado los siguientes valores: i. montos necesarios para el siguiente pago de cupones de la serie señor, ii. Gastos del Patrimonio Separado por devengar entre la fecha de cálculo de este fondo y el próximo pago de cupones de la serie señor, iii. gastos del Patrimonio Separado devengados y aun no pagados a la fecha de cálculo de este fondo, iv. la suma de UF 5.000.



Los mecanismos de rescate anticipado se deberán ejecutar por la Securitizadora cuando el resultado de la suma del monto acumulado en las cuentas Fondo de Prepagos y Fondo de Recuperación supere el equivalente de UF 5.000.



---

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 516 Contratos de Leasing Habitacional y 171 Mutuos Hipotecarios Endosables, 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 íntegramente originados por Concreces Leasing S.A. e Hipotecaria Concreces S.A. El valor nominal total de los activos securitizados al momento del traspaso al patrimonio asciende a UF 452.103,5.

La cartera de activos está afecta a una tasa del 11,08%. El plazo original promedio de los contratos fue de 225,84 meses, quedando con un plazo remanente promedio de 215,86 meses.

Los 516 contratos de leasing habitacional que componen la cartera han sido originados bajo dos modalidades ofrecidas por Concreces Leasing S.A., Leasing Clásico (489) y Leasing Futuro (27). En el primer caso, los pagos de los contratos de leasing consisten en arriendos mensuales que cubren el interés implícito en la operación junto con amortizaciones de capital. Por otra parte, los contratos de leasing futuro contemplan dos etapas para el período total de pago con cuotas de pago distintas, siendo las de una primera etapa menores en monto; este tipo de crédito está orientado a profesionales y técnicos jóvenes permitiéndoles acceder a viviendas de mayor valor pagando dividendos menores los primeros años.

El 60,06% de las operaciones de la cartera total cuenta con subsidio del Estado (56,33% en términos de saldo insoluto). De los Contratos de Leasing Habitacional, el 63,18% cuenta con este subsidio (59,38% en términos de saldo insoluto) mientras que en el caso de los Mutuos Hipotecarios Endosables un 43,22% (52,44% en términos de saldo insoluto).

Por otra parte, los contratos de Mutuos Hipotecarios Endosables y de Leasing Habitacional que financien viviendas no superior a las UF 900 y cuyos deudores hubiesen sido beneficiados con el subsidio estatal y hayan pagado un porcentaje al 25% del saldo insoluto 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 del precio pagado en el caso de los contratos de leasing, se considerará lo efectivamente depositado más el valor actual del subsidio trimestral entregado por el Estado.

En relación al seguro de cesantía, el 66,28% de la cartera medido en función del saldo insoluto cuenta con este beneficio.

Analizando las principales características de los Mutuos Hipotecarios Endosables y de los Contratos de Leasing Habitacional, **Humphreys** 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 la información de la cartera total a securitizar detallada en tablas y gráficos, cada una de éstas como porcentaje sobre el número de contratos y sobre el saldo insoluto respectivamente, exceptuando la relación deuda-garantía de los activos, donde se individualizan los Mutuos Hipotecarios Endosables y Contratos de Leasing Habitacional por saldo insoluto, puesto que poseen diferencias en cuanto a las políticas de suscripción utilizadas.

---

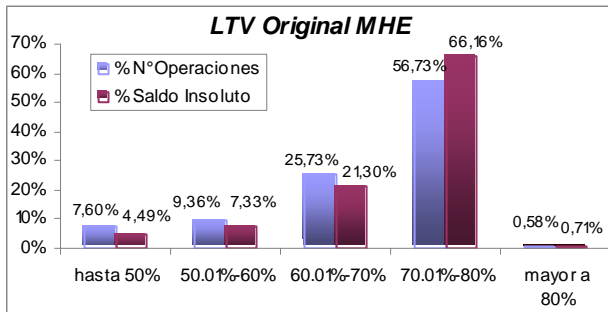


## Relación Deuda-Garantía de los Activos

### Deuda Original-Garantía (LTV)

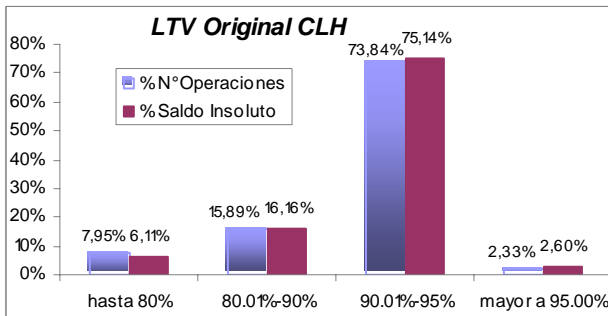
De acuerdo con la información entregada por el emisor, cerca del 100% de los MHE a securitizar mantiene una relación deuda original sobre garantía de entre 70 y 80%; de los CLH, por su parte, el 75,14% se encuentra distribuido entre el rango 90% - 95%.

Deuda Original / Garantía	MHE (UF)	CLH (UF)
hasta 80%	84.824,93	22.711,29
80,01% - 90%	606,86	60.089,64
90.01% - 95%	0	279.462,01
mayor a 95%	0	9.662,94



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.

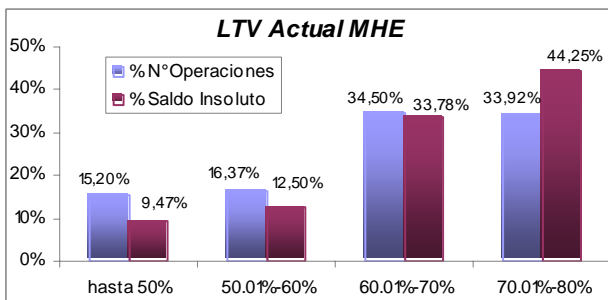
El porcentaje mínimo de pie es de 5% y 20% para los CLH y MHE respectivamente; aquellas operaciones que no cuentan con subsidio por parte del Estado podrían, bajo ciertos parámetros, obtener un crédito mayor al 80% en



caso de MHE o bien mayor al 95% para los CLH.

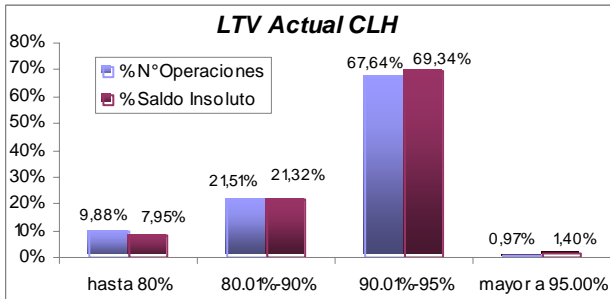
Con todo, el promedio ponderado del indicador deuda original-garantía, incluyendo todos los activos que conforman este patrimonio separado, asciende a 87,95%.

### Deuda Actual-Garantía (CLTV)



Como se aprecia tanto en el gráfico como en la tabla siguiente, el 100% de la cartera de MHE presenta niveles de deuda dentro del rango inferior a 80%.

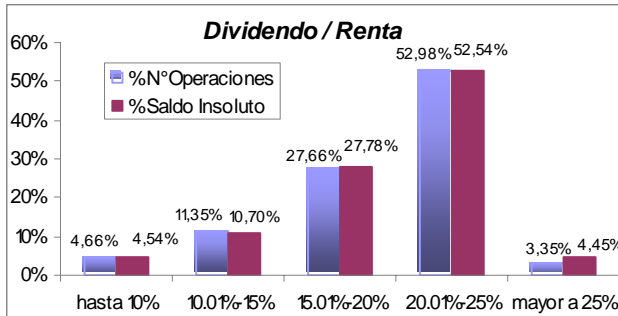
Deuda Actual / Garantía	MHE (UF)	CLH (UF)
hasta 80%	85.431,77	29.557,71
80,01% - 90%	0	79.283,99
90.01% - 95%	0	257.892,73
mayor a 95%	0	5.191,47



Los CLH, por su parte, se siguen manteniendo distribuidos preferentemente dentro del rango 90% - 95%, aunque pasando de un 75,14% de la cartera que se encontraba en este rango en el cálculo inicial a un 69,34% en un nivel actual.

Con todo, el total de los activos mantienen una relación deuda actual-garantía promedio de 84,67%.

### Relación Dividendo - Renta Deudores

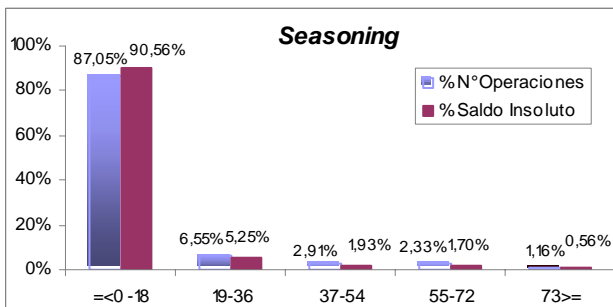


Considerando los niveles de renta calculados por el área de crédito de **Concreces S.A.** al momento de la solicitud del crédito, los deudores presentan una relación dividendo sobre renta de 19,94% en promedio, medido en términos de saldo insoluto. Para el caso de los MHE este indicador es de 18,73% y para los CLH de 20,23%.

Dividendo / Renta	N° de Activos	Saldo Insoluto (UF)
hasta 10%	32	20.790,27
10,01% - 15%	78	48.981,66
15,01% - 20%	190	127.205,10
20,01% - 25%	364	240.553,67
mayor a 25%	23	20.353,26

### 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. Se entiende por *seasoning* 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	N° de Activos	Saldo Insoluto (UF)
=< 0 - 18	598	414.681,98
19 - 36	45	24.021,72
37 - 54	20	8.824,48
55 - 72	16	7.797,68
más de 72 meses	8	2.558,10

El plazo de vigencia se concentra entre 0 y 18 meses, con un promedio de 9,98 meses. Esto se explica por la baja antigüedad de originación de los activos a securitizar.

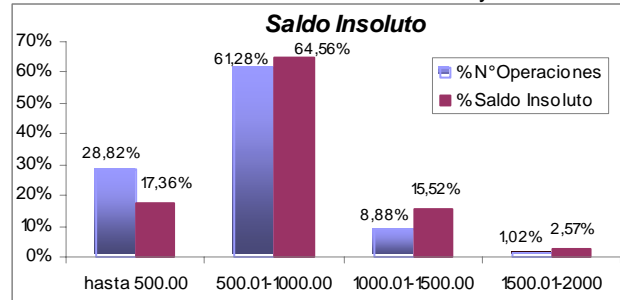
Los mayores riesgos asociados a poseer una cartera relativamente nueva, están relacionados con la ausencia de historia. Dado este motivo, *Humphreys* es particularmente severo en estos casos al momento de sensibilizar el comportamiento futuro de la cartera evaluada.



## 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.

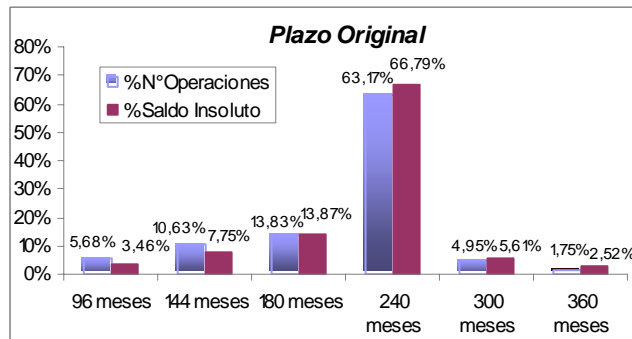
Saldo Insoluto	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)
hasta 500	198	79.496,80
500,01 - 1.000	421	295.589,60
1.000,01 - 1.500	61	71.044,21
1.500,01 - 2.000	7	11.753,35



## Distribución Plazo del Crédito

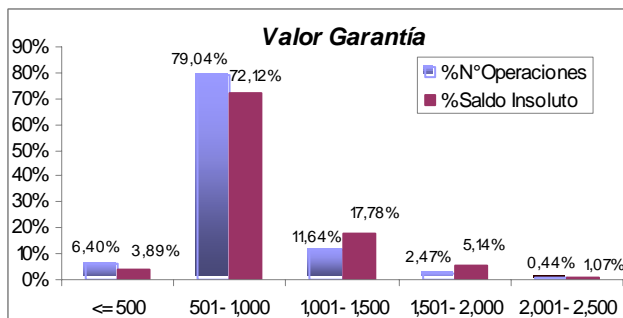
Un mayor plazo del crédito permite al deudor pagar una cuota menor en su dividendo mensual. Es por esto que la cantidad de meses donde se observa una mayor concentración de deudores es 240 meses. Las otras alternativas son 96, 144, 180, 300 y 360 meses, que corresponden a 8, 12, 15, 25 y 30 años respectivamente.

Plazo Original	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)
96 meses	39	15.847,20
144 meses	73	35.475,53
180 meses	95	63.527,22
240 meses	434	305.808,76
300 meses	34	25.675,44
360 meses	12	11.549,82



## Valor de la Garantía

El valor de las viviendas, medido en función del precio pactado en cada contrato, se encuentra entre UF 350 y UF 2.458, con un promedio de UF 893,88.



El valor de la garantía se refiere al menor valor entre el precio de venta y el valor de tasación del inmueble.

Valor Garantía (UF)	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)
<= 500	44	17.810,16
501 - 1000	543	330.224,88
1001 - 1500	80	81.416,93
1501 - 2000	17	23.542,79
2001 - 2500	3	4.889,20





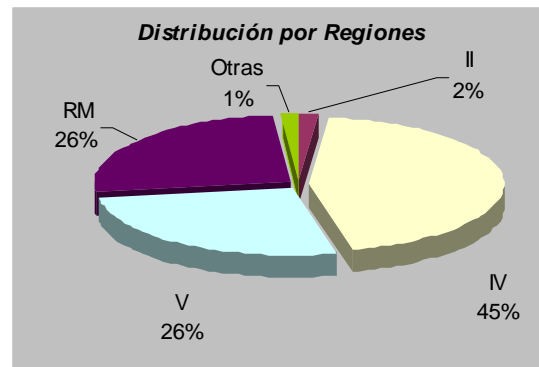
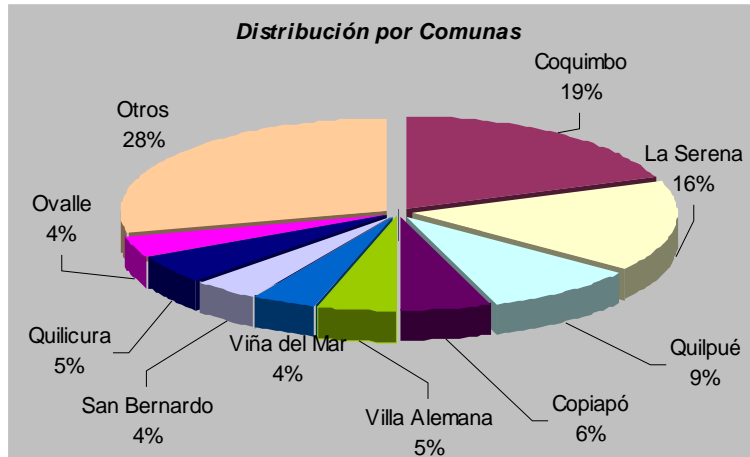
### Distribución Geográfica

La cartera de activos presenta una concentración geográfica<sup>5</sup>, en especial en las comunas de Coquimbo y La Serena, las cuales, en términos de saldo insoluto, presentan una importancia relativa de 19,39% y 15,81% respectivamente.

Otras comunas que, en opinión de *Humphreys*, dadas sus características presentan alta concentración son: Quilpue (9,32%); Copiapó (5,53%); Quilicura (4,76%); Villa Alemana (4,64%); Viña del Mar (4,02%); Ovalle (4,01%) y San Bernardo (4,01%).

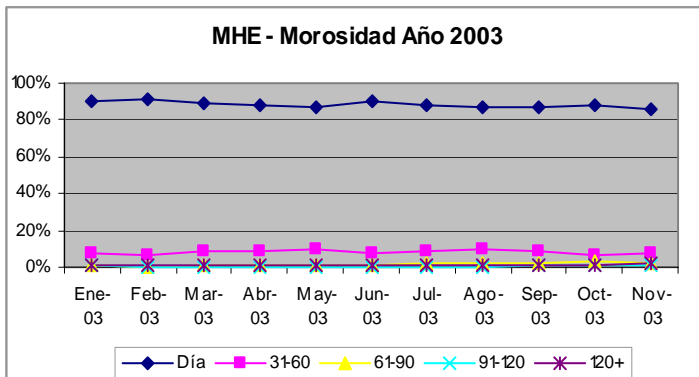
Los mayores riesgos asociados a la concentración geográfica están relacionados con la eventualidad de procesos de contracción económica de una determinada zona, sobretodo si ella carece de una adecuada diversificación en cuanto a fuentes de generación de ingresos, situación que repercute en los niveles de empleo de la población y, por ende, de su capacidad de pago.

La cartera de activos a securitizar se encuentra concentrada en las regiones de Coquimbo (IV región), Valparaíso (V región) y Región Metropolitana.



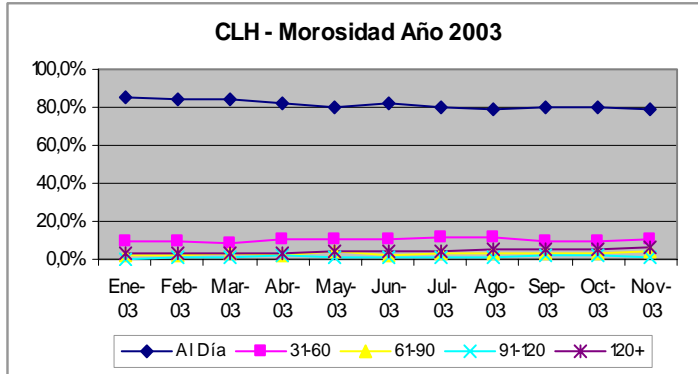
### Antecedentes de Frecuencia de Morosidad

Los gráficos muestran el comportamiento de pago de las operaciones que conforman la cartera total de **Concreces S.A.** para el año 2003 – tantos mutuos hipotecarios como contratos de leasing – que se encontraban vigentes durante las fechas de corte que indica cada gráfico. Esta cartera contempla créditos originados desde el año 1996 a 2002.



Los mutuos hipotecarios endosables (MHE) poseen como fecha de corte los días 15 de cada mes. La cartera presenta un adecuado comportamiento con un 88,5% de los MHE con pagos al día como promedio mensual.

<sup>5</sup> Esto se debe a que el originador se encuentra adecuadamente posicionado en las regiones cuarta y quinta.



Los contratos de leasing habitacional (CLH), por su parte, aun cuando presentan un peor comportamiento de morosidad al ser comparadas estas operaciones con las de mutuos hipotecarios, se comportan de acuerdo a una cartera tipo de contratos de arrendamiento con un 81,5% de la cartera al día en promedio.

## Otros Antecedentes

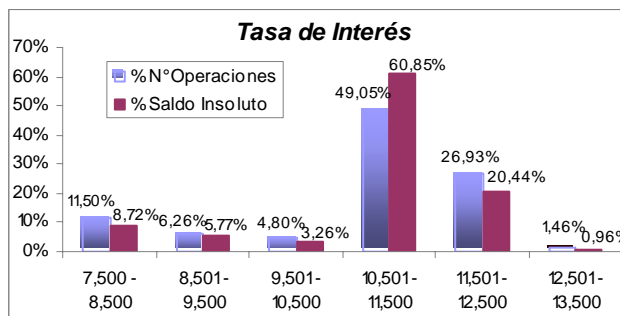
### Año de Origenación

La cartera de activos presenta una antigüedad promedio de alrededor de 2 años y la mayoría de las operaciones que componen esta cartera fueron originadas el año 2003 tal como lo muestra la siguiente tabla.

Año Origenación	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)	Año Origenación	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)
1997	8	2.558,09	2001	37	19.493,97
1998	12	6.155,53	2002	75	40.056,61
1999	12	4.515,28	2003	530	372.352,66
2000	12	5.951,34	2004	1	1.020,00

### Tasa de Interés

Las operaciones fueron originadas a una tasa de interés promedio ponderada de 11,08%. En el gráfico se puede apreciar que las tasas de interés se concentran mayoritariamente entre 10,50% y 11,50%.



Tasa de Interés	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)
7,5% - 8,5%	79	39.911,96
8,501% - 9,5%	43	26.402,70
9,501% - 10,5%	33	14.949,00
10,501% - 11,5%	337	278.611,71
11,501% - 12,5%	185	93.594,45
12,501% - 13,5%	10	4.414,14

### 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:

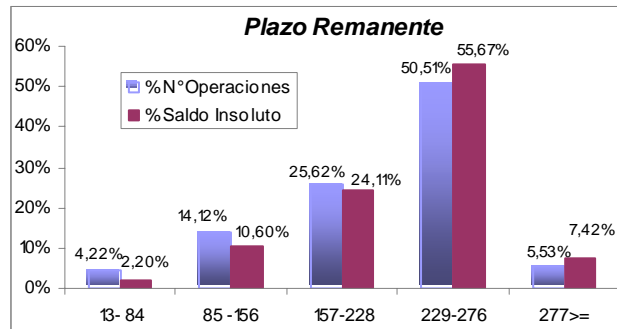
- Prepago de activos (tanto parciales como totales);
- Default;
- Repactaciones de Deuda;
- Escenarios duros de morosidad.



En otras palabras, el plazo remanente indica la cantidad de meses restantes hasta la fecha final de pago, sin considerar situaciones como las descritas anteriormente.

Plazo Remanente	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)
hasta 84 meses	29	10.067,97
85 - 156	97	48.555,42
157 - 228	176	110.402,9
229 - 276	347	254.897,16
277>=	38	33.960,51

Con todo, la cartera posee un plazo remanente promedio en función del saldo insoluto de 215,86 meses, es decir, cercano a los 18 años.



## Antecedentes del Originador

Los contratos de leasing habitacional y mutuos hipotecarios que conforman el presente patrimonio separado han sido originados en su totalidad por **Concreces Leasing S.A** e **Hipotecaria Concreces S.A.**, ambas unidades estratégicas de Concreces Financiamiento Inmobiliario.

**Hipotecaria Concreces S.A.** y **Concreces Leasing S.A.**, nacen en el año 1996 y forman parte del grupo de empresas Ecomac, el cual posee una trayectoria de 38 años en el negocio inmobiliario de la cuarta región y cuyo principal accionista es Inversiones Aledan, sociedad de inversiones creada en el año 1981. Actualmente mantiene sus operaciones en seis regiones del país (II, III, IV, V, VIII y Región Metropolitana).

**Hipotecaria Concreces S.A.** tiene como objeto otorgar y administrar mutuos hipotecarios endosables. En la actualidad ofrece financiamiento a personas naturales para la adquisición de viviendas nuevas o usadas financiando hasta el 80% del valor de la vivienda. Su mercado objetivo se orienta a personas que deseen comprar viviendas con valores entre UF 400 y UF 1.500.

**Concreces Leasing S.A.** tiene como objeto entregar viviendas en arriendo con promesa de compra a personas naturales y su mercado objetivo es el sector de la población sin vivienda y con baja capacidad de ahorro.

A marzo de 2004, **Concreces Leasing S.A.** e **Hipotecaria Concretes S.A.** han suscrito alrededor de 1.912 Contratos de Arriendo con Promesa de Compraventa y 1.102 Mutuos Hipotecarios Endosables respectivamente.

## Política de Suscripción Activos Securitizados

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. Adicionalmente, la sociedad securitizadora posee procedimientos formales para la compra de instrumentos securitizables, en donde se definen todos los aspectos y requerimientos establecidos para la adquisición de dichos activos, y aplica además un *Due Dilligence* legal del 100% de los activos en conjunto con la validación de los datos del total de la cartera.



El proceso de evaluación se inicia con la presentación al Ejecutivo de Venta de los Antecedentes Generales del solicitante al crédito y de su codeudor, en caso que éste existiera, para luego proceder a realizar una evaluación en función de los antecedentes entregados por el cliente (ver Anexo I).

La evaluación realizada por el ejecutivo –la cual comprende un análisis de las características propias del deudor, su estabilidad, nivel de ingresos, antigüedad laboral, nivel de endeudamiento y antecedentes comerciales, entre otras– es revisada por el Departamento de Riesgo de **Concreces S.A.** Esta área 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. Este procedimiento permite separar las áreas comercial y de riesgo, otorgándole una mayor transparencia al proceso de otorgamiento del crédito.

Las tasaciones de las viviendas a financiar son realizadas por personal externo a la compañía, quienes son elegidos por su experiencia en el tema, utilizando métodos y procedimientos estandarizados y predefinidos por la gerencia del ente originador.

En relación con los estudios de título de los bienes inmuebles, estas labores las realizan abogados externos.

Para poder obtener financiamiento a través de **Concreces S.A.**, los clientes deben acogerse a las siguientes políticas crediticias:

#### Requisitos Exigidos a los Clientes

Dentro de los requisitos mínimos exigidos a los clientes están: el tener una edad entre los 21 y 75 años (incluye plazo de la operación) para mutuos hipotecarios y entre 21 y 80 años para los contratos de leasing; 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 4 veces la cuota mensual proveniente de la operación; una antigüedad laboral de 12 meses o una continuidad laboral de 24 meses, según se trate de trabajadores dependientes e independientes (en profesionales universitarios la exigencia se reduce a la mitad); 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 12 últimos meses, deudas castigadas o vencidas.

Cabe señalar que él o los codeudores solidarios deben cumplir con los mismos requisitos exigidos al deudor.

#### Medición de la Capacidad de Pago

La medición de la capacidad de pago de los clientes se centra en la determinación de sus ingresos disponibles, 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:

- El monto de la cuota mensual no deberá exceder el 25% de la renta líquida mensual familiar (suma entre el ingreso del deudor y codeudor acreditado como deudor solidario).
- 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.

Para determinar los niveles de renta del deudor, se distingue entre profesionales dependientes con renta fija o renta variable, profesionales independientes o rentistas.

#### Aporte Inicial

El monto ahorrado para los contratos de leasing no debe ser inferior al 5% del valor de la vivienda. No obstante, podría haber excepciones en las cuales el monto mínimo ahorrado sea inferior al 5%, aunque estas excepciones deben necesariamente ser autorizadas por los mecanismos internos de la sociedad.

#### Seguros

Dentro de los requisitos exigidos a los solicitantes de crédito, se encuentra la obligación de contratar seguros de desgravamen (para deudor y codeudor solidario) e incendio, en forma obligatoria. La cartera cuenta,



además, con seguro de desempleo para todas las operaciones, excepto aquéllas en las cuales este subsidio no opera por la naturaleza de la ocupación del deudor (independientes, jubilados, fuerzas armadas).

#### *Documentación de Respaldo*

**Concreces Leasing S.A e Hipotecaria Concreces S.A.** exigen que la carpeta que reciben para su aprobación debe incluir a lo menos los siguientes antecedentes:

- Fotocopia del carné de identidad por ambos lados.
- Certificado de Nacimiento.
- Documento que acredite profesión.
- 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 (sólo para aquellas operaciones que cuentan con el subsidio habitacional).
- Liquidación de renta.
- Certificados de pagos a la AFP.
- Declaración personal de salud (para contratar la póliza de desgravamen en la compañía de seguros).
- Copia del contrato de trabajo o certificado de antigüedad.
- Hoja resumen con el valor de las cuotas mensuales según plazos proyectados de la operación.

### **Administración del Activo del Patrimonio Separado**

La administración de los activos del patrimonio separado ha sido encargada a los propios originadores, **Concreces Leasing S.A. e Hipotecaria Concreces S.A.**, ello sin perjuicio de las responsabilidades que le corresponden a Boston Securitizadora S.A. como emisor de los bonos y administrador del patrimonio separado.

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 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 prepagado que presenten los activos.

### **Política de Cobranza del Originador - Administrador**

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 el ente originador 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 (el día 20 de cada mes), 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 empresas externas (las que son evaluadas continuamente por la gerencia); 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.

#### *Cobranza Prejudicial*

Si un deudor no paga el dividendo en la fecha estipulada en su contrato, el proceso de cobranza prejudicial comienza a partir del primer día de incumplimiento con la sectorización de la cartera que presenta un día de rezago en el pago; al quinto día el sistema se encarga de emitir cartas de cobranza (en diferentes términos) que cumplen el objetivo de recordar al deudor sus obligaciones morosas, avisarle que de continuar su incumplimiento entrará a la base de datos de una empresa de cobranza externa y prevenir a éste que, de persistir su morosidad, será informado al Boletín de la Cámara de Comercio. Adicionalmente, y en forma paralela, se realizan gestiones de llamados telefónicos, cobranza en terreno y se asigna un ejecutivo especialista, quien es el encargado de invitar al cliente a que se acerque a las oficinas de Concreces a pactar un compromiso de pago y de comunicarle que de lo contrario será traspasado a la etapa de cobranza judicial.

#### *Cobranza Judicial*

Para el caso de **Concreces S.A.**, la cobranza judicial se encuentra externalizada a través de profesionales dedicados a este tipo de asuntos, los cuales gozan de un adecuado prestigio y experiencia en el tema.

En términos generales, la función que realiza esta 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.

### **Obligaciones Administrador del Activo del Patrimonio Separado**

De acuerdo con las disposiciones vigentes, la sociedad securitizadora ha suscrito, mediante escritura pública, un contrato de administración con el administrador. En este contrato se establecen claramente las obligaciones del administrador, entre ellas, comunicar a los deudores del cambio de acreedor, realizar las gestiones de cobranza (incluida la judicial y prejudicial), contratación de seguros, retasación de garantías cuando sea requerido, mantener registros actualizados e informar en forma periódica y oportuna de toda situación que afecte a la cartera administrada.

También se establece que el administrador deberá depositar los fondos recaudados en la cuenta corriente del patrimonio separado, a más tardar, al segundo día hábil bancario siguiente a la fecha en que se percibieron los dineros.

Las labores del administrador son remuneradas y se enmarcan dentro de las condiciones imperantes en el mercado para este tipo de actividades.

### **Antecedentes del Emisor**

El emisor – Boston Securitizadora S.A., relacionada a BankBoston N.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.

En la actualidad, nuestro socio *Moody's Investors Service* clasifica la deuda de largo plazo en moneda extranjera de BankBoston N.A. en Baa1 (BBB+).

La presente emisión constituye el segundo patrimonio separado formado por la sociedad securitizadora.

### **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 –**Concreces Leasing S.A.** e **Hipotecaria Concreces 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.

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.).

En cuanto al personal ejecutivo, **Concreces** dispone de profesionales con formación acorde al tipo de responsabilidad asumida y con experiencia en el sector financiero y segmento socioeconómico específico al cual está orientada la sociedad.

## 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, entendiéndose 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 **Concreces** asciende a 10,71%, 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 presenta un cuadro detallando el nivel de morosidad, *default* y prepagos anuales alcanzados por los activos securitizados en los respectivos escenarios de la economía.

#### Supuestos Utilizados en la Clasificación

Escenarios	Morosidad		Default		Prepago		Probabilidad Ocurrencia
	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo	
Normal	6,3%	13,5%	0,6%	1,4%	1,0%	2,2%	35%
Positivo	3,2%	8,1%	0,5%	0,8%	3,1%	8,9%	20%
Negativo 1	12,6%	36,0%	1,8%	3,6%	0,5%	3,0%	25%
Negativo 2	36,0%	90,0%	4,5%	9,0%	0,6%	1,8%	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 22,19% caerá en "*default*", con un máximo de 48,59% (medido en función del saldo insoluto). Con respecto a los prepagos, el modelo trabaja con una tasa acumulada promedio del 19,2% (con un máximo de 33,18%).

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.

## Consideraciones Legales

### Contratos de Leasing Habitacional

Los contratos de arrendamiento con promesa de compraventa deben celebrarse por escritura pública 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 Endosables

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.

#### Contrato de Administración

En este contrato el administrador adquiere la obligación de informar a la securitizadora en forma veraz y oportuna de todo hecho que afecte las operaciones de los activos, cobrar el valor de los dividendos y los seguros correspondientes, mantener información actualizada de los saldos insolutos y de sus respectivos estados de cobranza, entre muchas otras funciones. El administrador puede subcontratar con terceras partes, bajo su exclusivo riesgo, la prestación de los servicios asumidos en el contrato de administración.

El contrato de administración será de duración indefinida, facultándose a cualquiera de las partes para ponerle término anticipado sin expresión de causa, sin perjuicio de las indemnizaciones contractuales que se estipulen. Frente a cualquier disputa entre las partes, ésta será resuelta por arbitraje bajo las reglas de la Cámara de Comercio de Santiago, siendo de carácter definitivo e inapelable.

---



## Resumen Patrimonio Separado

<b>Estructura Bonos</b>	
Tipo de Estructura	: Senior / Subordinada
Monto Total	: UF 579.000
Emisor	: Boston Securitizadora S.A.
Administrador Activos Securitizados	: Concreces S.A.
Custodio Activos Securitizados	: BankBoston N.A.
Banco Pagador	: BankBoston N.A.
Representante de los Títulos de Deuda	: Banco de Chile
Fecha Inicio	: 25 de octubre 2004
Pago Interés y Capital Serie D	: Trimestral a partir de 25 de octubre de 2004 (78 cupones)
Pago Interés y Capital Serie E	: Íntegramente en 25 de abril de 2024
<b>Activos Securitizados</b>	
Originador Activos	: Concreces Leasing S.A. e Hipotecaria Concreces S.A.
Entidades Recaudadoras	: Concreces Leasing S.A. e Hipotecaria Concreces S.A.
Valor Contable Activos	: UF 457.883,96
Número de Activos	: 516 CLH, 171 MHE
Saldo Insoluto Promedio Activos	: UF 680,35
Tasa Promedio Ponderada Activos	: 11,08% (11,59 CLH, 8,9% MHE)
Relación Deuda Original / Garantía Activos	: 87,95% LTV >70%: 82,9% LTV >80%: 71,2% LTV >90%: 59,6%
Relación Deuda Actual / Garantía Activos	: 84,67% CLTV > 80%: 76,5% CLTV > 80%: 64,8% CLTV >90%: 51,1%
Plazo Remanente Activos	: 215,98 meses
Plazo Original Activos	: 225,87 meses
Concentración Geográfica Activos	: 45% IV Región, 26% V Región, 26% RM.
<b>Características Activos</b>	
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 Futuro	: Tasa Fija, Arriendo Mensual, Ahorro Acumulado (ahorro mensual + subsidio trimestral) para uso de opción de compra. Hay dos valores de cuota durante la vigencia del crédito, siendo la de una primera etapa de menor valor.
Mutuos Hipotecarios Endosables	: 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 893,88 >UF500: 96,06% >UF1000: 26,6%
Obs: Los valores corresponden a promedios ponderados por saldo insoluto	

"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."