



SECURITIZADORA SECURITY S.A.

Octubre 2002

Categoría de Riesgo y Contacto¹

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos Securitizados Serie A Serie B Serie C	AA BBB C	Socio Responsable Gerente a Cargo Analista Teléfono Fax Correo Electrónico Sitio Web	Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D. Patricio Arsuaga B. 56-2-204 7315 56-2-223 4937 ratings@humphreys.cl www.humphreys.cl www.moodyschile.cl
Originador	Inmobiliaria MAPSA S.A.		
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional		
Tipo de Reseña	Nueva Emisión		

Bonos Securitizados – Cuarto Patrimonio Separado –

<i>Serie*</i>	<i>Descripción</i>	<i>Valor Nominal (UF)</i>	<i>Valor Nominal Título (UF)</i>	<i>Tasa de Interés (%)</i>	<i>Fecha Vencimiento</i>
<i>A</i>	<i>Preferente</i>	<i>950.000</i>	<i>1.000</i>	<i>6,0%</i>	<i>enero-2025</i>
<i>B</i>	<i>Subordinado</i>	<i>58.000</i>	<i>200</i>	<i>6,0%</i>	<i>enero-2025</i>
<i>C</i>	<i>Subordinado</i>	<i>100.000</i>	<i>200</i>	<i>6,0%</i>	<i>enero-2025</i>

Resumen Características Cartera Securitizada

<i>Originador</i>	<i>Saldo Insoluto</i>	<i># Activos</i>	<i>Tasa Promedio</i>	<i>Plazo Promedio Remanente</i>	<i>LTV Actual* Promedio</i>	<i>Relación Div / Renta</i>	<i>Valor Promedio Vivienda**</i>
Inmobiliaria MAPSA S.A.	785.654,44	1.100	10,79%	214,97	89,20%	19,42	874,09

* Saldo Insoluto Actual / Valor Original de Tasación Inmuebles.

** Toma como referencia la tasación del bien raíz.

Opinión

Fundamento de la Clasificación

La clasificación de riesgo asignada por **Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.** a los bonos emitidos por **Securitizadora Security S.A.** (cuarto patrimonio separado) se basan 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 originados por Inmobiliaria Mapsa S.A.

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.

La cartera de activos que respalda el patrimonio separado, descrita en el cuadro anterior, ha sido originada entre los años 1998 y 2002 y su perfil responde a las políticas y experiencia que el originador posee en relación con las operaciones de leasing.

La administración primaria de la cartera estará a cargo del propio administrador, Inmobiliaria Mapsa S.A., institución cuya *Calidad de Administración* ha sido clasificada en *Categoría CA2* por **Humphreys**.

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, tipo de viviendas a financiar, el perfil de pago de los deudores, las políticas de suscripción de contratos aplicadas por el originador y la capacidad de cobranza y gestión del administrador.

De esta forma y de acuerdo con un proceso dinámico aplicado por **Humphreys** (simulaciones a través del Método de Montecarlo), la cartera de activos fue sometida a pérdidas que fluctuaron entre 5,53% y 15,75%, con una media de 10,64%. 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 A en *categoría AA*, de los bonos serie B en *categoría BBB* y de los bonos serie C en *categoría C* se basan, principalmente, en los siguientes factores:

- 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.
- 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, renta un 10,79% anual y los pasivos están emitidos a una tasa del 6% anual.
- Dado el sobrecolateral existente, los bonos series A y B presentan una pérdida probable esperada de 0,15% y 2,09%, respectivamente (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.
- La estructura del bono considera la posibilidad de un incremento en el plazo promedio de los activos como consecuencia de una baja en la rentabilidad de las Administradoras de Fondos para la Vivienda (ver más adelante acápite; Antecedentes de los Activos del Patrimonio Separado).
- La ausencia del riesgo inflacionario que conlleva al hecho que el flujo de los activos y pasivos del patrimonio separado estén sujetos a los cambios que experimente la unidad de fomento.
- 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 este tipo de activos.
- En cuanto a los bonos serie C, éstos han sido clasificados en categoría C dada su calidad de subordinados al pago de las series A y B y, por lo tanto, 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.



Categoría BBB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse 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 del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Estructura del Patrimonio Separado

El activo inicial del patrimonio separado está conformado por los contratos de leasing habitacional antes referidos. Por su parte, el pasivo del patrimonio separado lo constituyen las obligaciones de los títulos de deuda originadas por el bono preferente o “senior” serie A y por los títulos subordinados divididos en las series B y C (este último subordinado a la serie B). Estos bonos serán pagados exclusivamente por los flujos que generen los activos del patrimonio separado y, marginalmente, por la rentabilidad obtenida por los excedentes de caja.

Las series B y C reciben el nombre de “junior” o “subordinado” por cuanto su pago está subordinado al pago de la serie “senior” o “preferente”, disminuyendo el riesgo de ésta. 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 del bono preferente. La característica de la subordinación de los Títulos Serie B, consistirán en que dichos Títulos se pagarán con los saldos remanentes que se produzcan después de haber pagado íntegramente los Títulos de la Serie A. Por su parte, la característica de la subordinación de los Títulos Serie C, consistirán en que dichos Títulos se pagarán con los saldos remanentes que se produzcan después de haber pagado íntegramente los Títulos de la Serie B.

La emisión total de los títulos de deuda asciende a UF 1.108.000, divididos en UF 950.000 para la serie preferente y el resto para las subordinadas, con UF 58.000 y UF 100.000 para las series B y C respectivamente. El saldo insoluto total de los activos que respaldan la presente emisión es de UF 785.654,44. 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 la serie preferente. Los activos, en promedio, presentan una tasa de interés anual de 10,79% mientras que los pasivos devengan intereses por un 6,0% anual. Así, el exceso de spread entre la tasa ponderada de los activos securitizados y la tasa del bono, permite la generación del sobrecolateral a través del tiempo.

En el esquema mostrado en la página siguiente se ilustra la forma en que se estructura y materializa la formación del patrimonio separado.

Las obligaciones de la serie A son por un valor nominal total de UF 950.000, con tasa de interés fija y pagos de amortización de capital e intereses en forma trimestral y vencida a partir de marzo de 2003 (88 cupones de pago). Por otra parte, las series B y C consisten en bonos subordinados por un valor de UF 58.000 y UF 100.000 respectivamente, con tasas de interés fijas y con un sólo pago de capital e intereses en diciembre de 2024. Los pagos de intereses de las series B y C se capitalizan hasta la única fecha de pago.

Dados los flujos teóricos y la estructura de tasas de los activos y pasivos que conforman el patrimonio separado, el bono preferente tiene un mejoramiento teórico de un 20,5%²; esto quiere decir que el valor actual de los flujos mensuales aportados por todas las cuentas securitizadas, sobrepasan en 20,5% al monto mínimo requerido

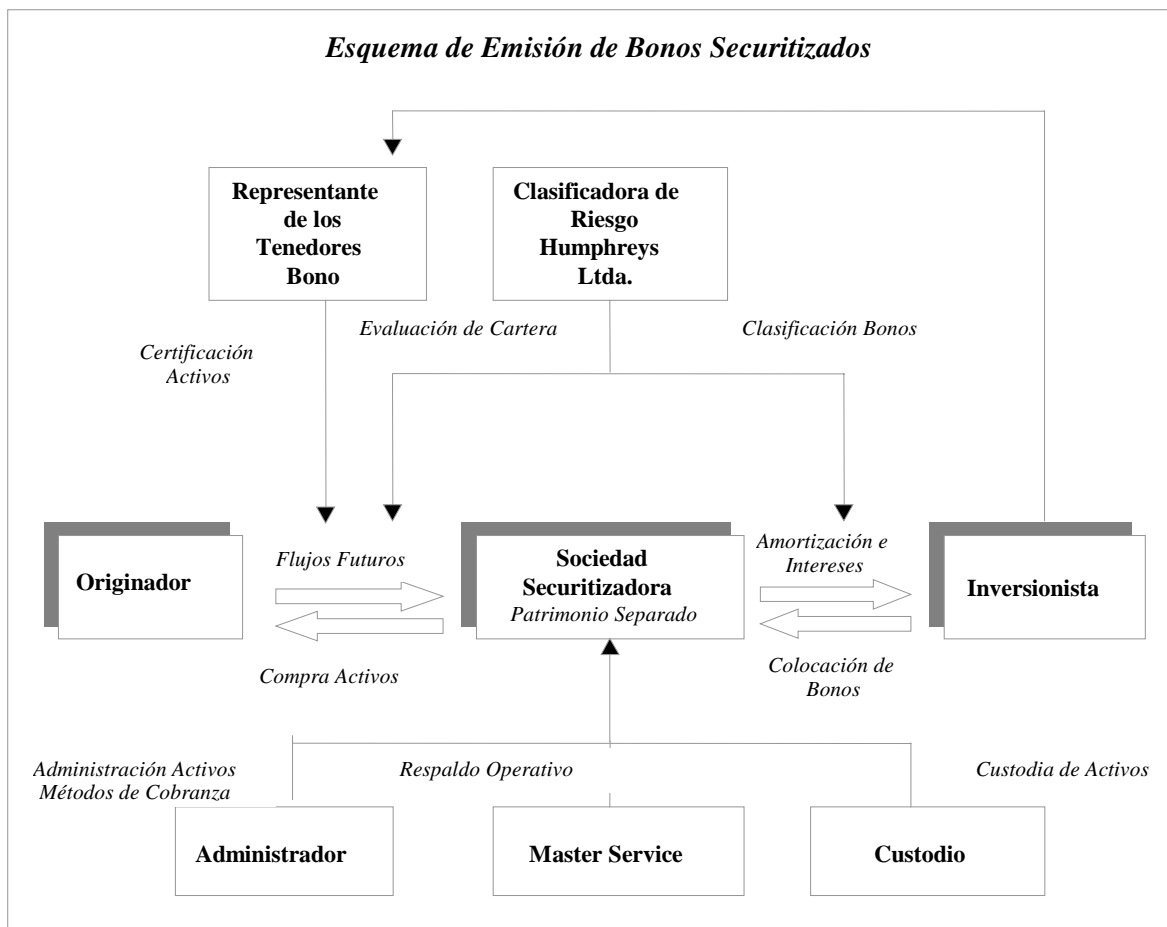
² Este mejoramiento se define como: Valor Presente Activos Securitizados / Valor Presente Bono (Tasa Descuento Promedio Ponderada Activos).

para pagar la totalidad de las series A y B, ello bajo el supuesto que todos los ingresos provenientes de los activos se cobran en los plazos originalmente estipulados y que, además, la rentabilidad de los excedentes de caja es similar a la rentabilidad de los contratos de leasing.

El contrato de emisión establece que todos los excedentes por sobre el 1% del valor de los activos se destinará a prepagar los bonos. En primera instancia los prepagos se aplicarán a la serie A, extinguida esta deuda los prepagos se destinarán a la serie B. La serie C sólo podrá ser prepagada sólo una vez amortizadas completamente las series A y B. Para determinar los títulos a prepagar dentro de cada serie, se procederá a un sorteo ante notario público.

Por otra parte, en caso de prepago parcial o total de un contrato de leasing, 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.

La asignación de los prepagos de la serie A preferente se hará en proporción del valor nominal de ésta. Para determinar los títulos a prepagar dentro de cada serie preferente se procederá a un sorteo ante notario público.





Antecedentes de los Activos del Patrimonio Separado (Colateral)

El patrimonio separado está conformado por 1.100 contratos de leasing habitacional, todos emitidos en unidades de fomento, con tasas de interés fijas a través del tiempo y respaldadas con bienes raíces para la vivienda. El valor nominal total de los activos securitizados al momento del traspaso al patrimonio asciende a UF 785.654,44.

La cartera de contratos provenientes de Inmobiliaria Mapsa S.A. está afecta a una tasa del 10,79%. El plazo original de los contratos fue de 229,40 meses, quedando con un plazo remanente de 214,97 meses.

Los pagos de los contratos de leasing consisten en arriendos mensuales que cubren el interés implícito en la operación. Los importes recaudados por este concepto ingresan directamente al patrimonio separado. Paralelamente los deudores depositan mensualmente una suma fija en una cuenta de ahorro individual administrada por una Administradora de Fondos para la Vivienda (AFV). El objetivo de las AFV es acumular los fondos necesarios para ejercer la opción de compra a la fecha de término del contrato. Estos importes se enteran al patrimonio separado a la fecha inicial de término de contrato.

El 79,18% de las operaciones, además, cuentan con subsidio de Estado (78,29% en términos de saldo de precio). Este subsidio se deposita trimestralmente en la cuenta de la AFV y, en la mayoría de los casos representa sobre el 50% del saldo de precio.

<i>Administradora de Fondos para la Vivienda</i>	<i>Nº Contratos</i>	<i>Ingresos al 31/08/2002</i>	<i>Porcentaje del ahorro al 31/08/2002</i>
<i>Caja de Compensación Los Héroes</i>	70	UF 1.199,77	6,86%
<i>Caja de Compensación Los Andes</i>	992	UF 14.693,78	84,07%
<i>Caja de Compensación 18 de Septiembre</i>	17	UF 79,69	0,46%
<i>Banco del Estado</i>	21	UF 1.504,57	8,61%

Para determinar el ahorro mensual, el originador asume una rentabilidad esperada para los fondos (en este caso 5,5% anual). Los fondos acumulados en la AFV se enteran al patrimonio separado a la fecha inicial de término de contrato (fecha estipulada en el contrato de arrendamiento con opción de compra).

En la eventualidad que a la fecha inicial de término del contrato, los fondos acumulados en la AFV no fueren suficiente para ejercer la opción de compra, se traspasará al patrimonio separado el total ahorrado hasta dicha fecha y automáticamente se entenderá extendido el contrato de arrendamiento con opción de compra.

En el período de extensión del contrato, el deudor continuará pagando una cuota de arriendo y ahorrando en la AFV, dándose por terminado el contrato al momento que los fondos acumulados sean equivalentes al saldo adeudado al patrimonio separado.

Por otra parte, los contratos de leasing habitacional que financien viviendas no superior a las UF 900 y cuyos deudores hubiesen sido beneficiados con el subsidio estatal y mantengan en su cuenta de la AFV un ahorro superior al 25% del saldo adeudado 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 de los fondos acumulado en la AFV se considerará los efectivamente depositado más el valor actual del subsidio trimestral entregado por el Estado.

A continuación se presenta la información de la cartera a securitizar detallada en tablas y gráficos, cada una de éstas como porcentaje sobre el número de contratos y sobre el saldo insoluto respectivamente.



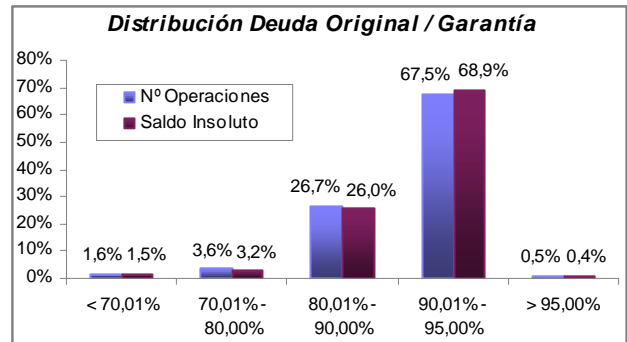
Relación Deuda-Garantía de los Activos

Deuda Original-Garantía

De acuerdo con la información entregada por el emisor, un porcentaje significativo de los contratos de leasing a securitizar mantienen una relación deuda original sobre garantía de entre 90 y 95%, con promedio de 91,21%

Para estos efectos se entiende como deuda original el saldo de precio estipulado en los contratos de leasing, es decir, el precio pactado menos el aporte inicial o pié que el cliente aportó al momento de realizar la transacción. Cabe mencionar que el porcentaje mínimo de pié corresponde a un 5% del valor de la vivienda. Para aquellos cinco casos en los cuales el indicador deuda-garantía es mayor a 95%, esto se debe a que el cliente poseía con anterioridad un ahorro en la libreta superior al 5% exigido como pié, por lo que cumple con los requerimientos pre-establecidos pero formalmente no entrega el aporte inicial.

<i>Deuda Original / Garantía Ponderada</i>	<i>Nº de Activos</i>	<i>Saldo Insoluto (UF)</i>
<i>Inferior a 70,01%</i>	18	11.846,49
<i>Entre 70,01 y 80%</i>	40	25.294,00
<i>Entre 80,01 y 90%</i>	294	203.740,00
<i>Entre 90,01 y 95%</i>	743	540.304,82
<i>Mayor a 95%</i>	5	3.311,00



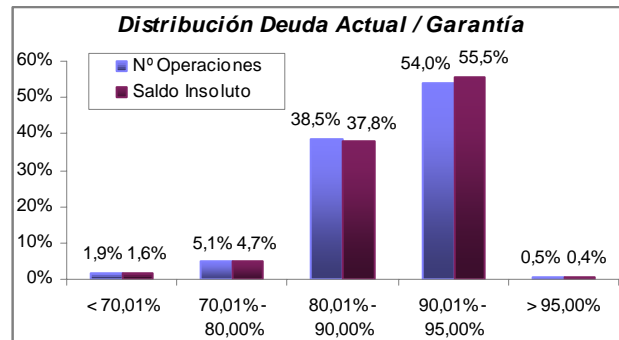
Deuda Actual-Garantía

Los dineros que ingresan a la cuenta de ahorro en la AFV tienen como único objetivo el pago de la vivienda a adquirir. Estos dineros no fueron considerados en las figuras anteriores debido a que serán enterados al patrimonio separado sólo una vez que la propiedad es pagada en su totalidad.

La relación deuda original-garantía no es un buen indicador para medir el patrimonio comprometido por el deudor, no así la relación deuda actual-garantía, que además descuenta el ahorro acumulado en la cuota de ahorro individual que los clientes mantienen en la AFV. Para este caso en particular, el saldo consolidado que existe en las AFV al 31 de agosto de 2002 asciende a UF 17.478, que corresponde al 2,23% de la deuda total.

Si bien el grueso de la cartera continúa con niveles de deuda dentro del rango 90%-95%, el promedio disminuye a 89,20%.

<i>Deuda Actual Garantía Ponderada</i>	<i>Nº de Activos</i>	<i>Saldo Insoluto (UF)</i>
<i>Inferior a 70,01%</i>	21	12.232,12
<i>Entre 70,01 y 80%</i>	56	35.970,11
<i>Entre 80,01 y 90%</i>	424	289.609,45
<i>Entre 90,01 y 95%</i>	594	425.896,52
<i>Mayor a 95%</i>	5	3.310,30

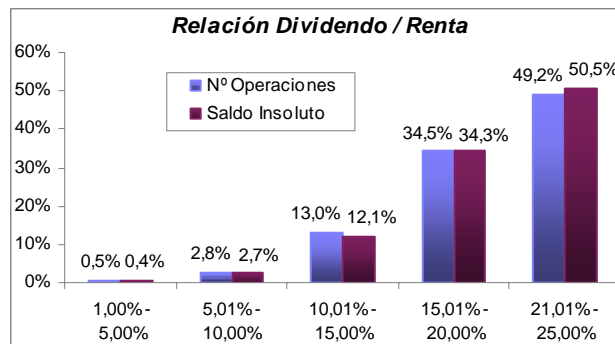


Relación Dividendo-Renta Deudores

Dividendo-Renta Ponderada	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)
Entre 1 y 5%	6	3.116,00
Entre 5,01 y 10%	31	21.537,00
Entre 10,01 y 15%	143	94.939,48
Entre 15,01 y 20%	379	268.690,83
Entre 20,01 y 25%	541	396.213,00

Considerando los niveles de renta declarados al momento de la solicitud del crédito, los deudores de contratos de leasing habitacional presentan una relación dividendo-renta que se concentra en niveles superiores al 15%, con un 19,42% de promedio, tanto medido en términos del número de operaciones como del saldo insoluto.

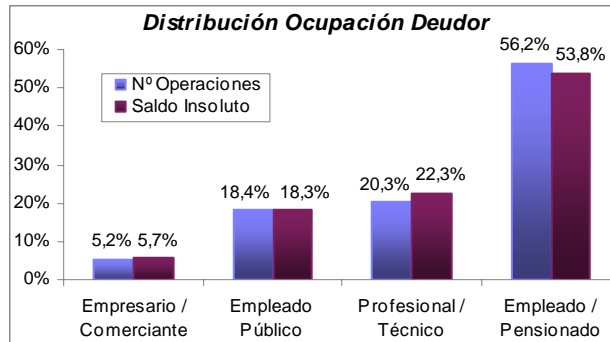
Cabe destacar que para este tipo de contratos, la Ley N° 19.281, que establece normas sobre arrendamiento de viviendas con promesa de compraventa, no permite que el aporte mensual del deudor sobrepase el 25% de su renta líquida mensual (esto sin incluir los seguros comprometidos). El total de los contratos que conforman la cartera a securitizar cumplen con esta disposición legal.



Distribución Ocupación Deudor

Los deudores, en su mayoría, se desempeñan en ocupaciones relacionadas al nivel de estudios que poseen. Aquellas personas que, por su carácter de independiente, no dependen económicamente de terceros, fueron incluidas en el rango Empresario/Comerciante.

Ocupación Deudor	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)
Empresario / Comerciante	57	44.516,00
Empleado Público	202	143.303,00
Profesional / Técnico	223	174.602,26
Empleado / Pensionado	618	422.075,05

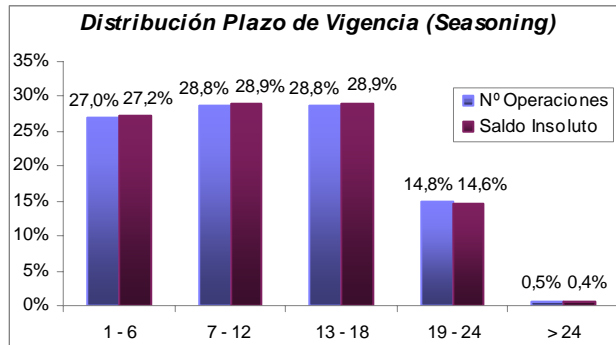


El grueso de la cartera está compuesto por deudores que pertenecen a la categoría "empleados". Dentro de esta categoría se incluyen, además, aquellas personas pensionadas.

Distribución Plazo de Vigencia (Seasoning)

Distribución Plazo de Vigencia (Seasoning)	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)
Entre 1 y 6 meses	297	213.205,82
Entre 7 y 12 meses	317	226.630,26
Entre 13 y 18 meses	317	227.036,00
Entre 19 y 24 meses	163	114.198,23
Entre 25 y 30 meses	6	3.426,00

El plazo de vigencia de los activos corresponde al total de meses que han transcurrido desde el momento de la firma del contrato. Cabe destacar que el plazo de vigencia no indica necesariamente el total de cuotas pagadas, debido principalmente al tema de morosidad.



El plazo de vigencia se concentra entre uno y 18 meses, con un promedio de 11,36 meses. Esto se explica por la baja antigüedad de originación de los activos.

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.

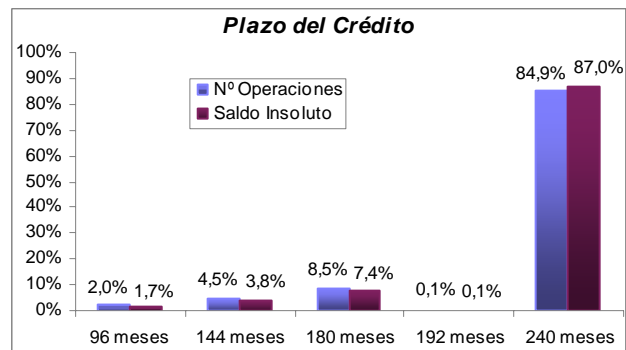
Plazo del Crédito

El plazo de las operaciones, en definitiva, depende de la rentabilidad que obtengan los fondos ahorrados en la AFV. En esta oportunidad se utiliza como referencia el plazo estipulado en el contrato, el cual puede variar dependiendo de la rentabilidad de la AFV.

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 (20 años, período legal máximo permitido para este tipo de contratos). Las otras alternativas son 96, 144 y 180 meses, que corresponden a 8, 12 y 15 años respectivamente.

Para aquellos casos que no poseen subsidio habitacional, el plazo puede ser distinto de los mencionados anteriormente.

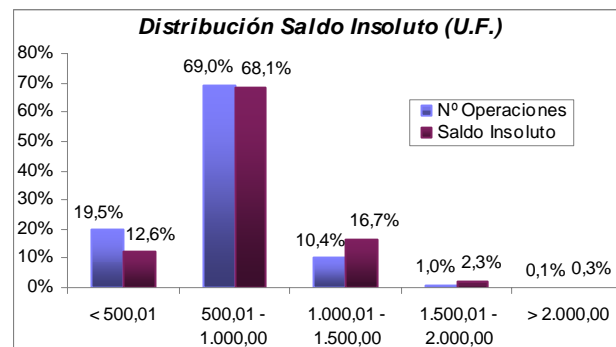
Plazo del Crédito	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)
96 meses	22	13.320,26
144 meses	49	29.975,00
180 meses	94	58.185,00
192 meses	1	492,00
240 meses	934	682.524,00



Distribución Saldo Insoluto

Considerando el monto del crédito, esto es, una vez descontado el aporte inicial al precio pactado de venta, el saldo insoluto de las viviendas se concentra fuertemente entre UF 500 y UF 1.000, medido tanto en términos del número de activos como del saldo insoluto.

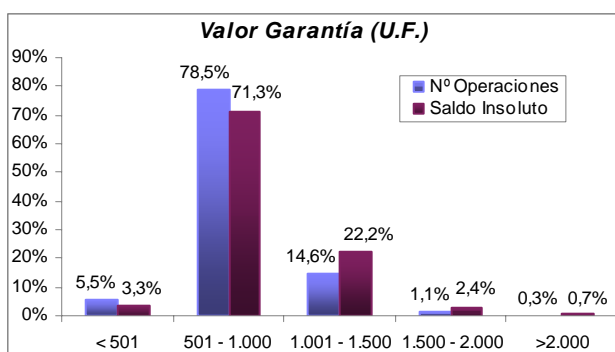
Saldo Insoluto (UF)	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)
Menor a 500	215	98.508,00
Entre 500 y 1.000	759	534.426,45
Entre 1.000 y 1.500	114	131.341,60
Entre 1.500 y 2.000	11	17.902,26
Mayor a 2.000	1	2.318,00



El promedio ponderado de la cartera asciende a UF 714,23.

Valor Garantía

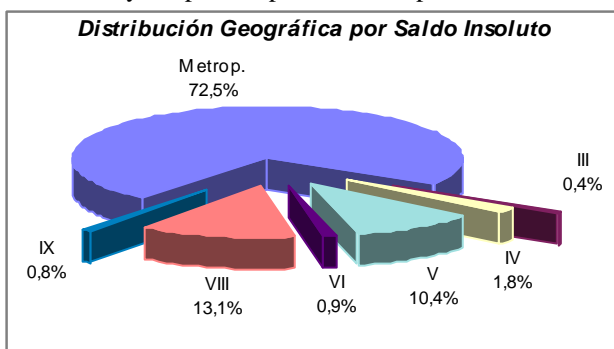
El valor de la viviendas, medidas en función del precio pactado en cada contrato, se encuentra concentrado entre UF 500 y UF 1.000, con un promedio de UF 874,09. Cabe mencionar que el valor garantía se refiere al menor valor entre el valor de tasación y el precio de venta del inmueble.



Valor Garantía (UF)	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)
Menor a 500	60	26.154,00
Entre 500 y 1.000	864	559.350,45
Entre 1.000 y 1.500	161	174.522,60
Entre 1.500 y 2.000	12	19.172,00
Mayor a 2.000	3	5.297,26

Distribución Geográfica

Las viviendas se encuentran distribuidas geográficamente en siete regiones pertenecientes al territorio nacional chileno. No obstante, la Región Metropolitana representa el 72,5% del saldo insoluto de la cartera, las regiones del Bío Bío y Valparaíso poseen una representación considerable, de 13,1% y 10,4% respectivamente.



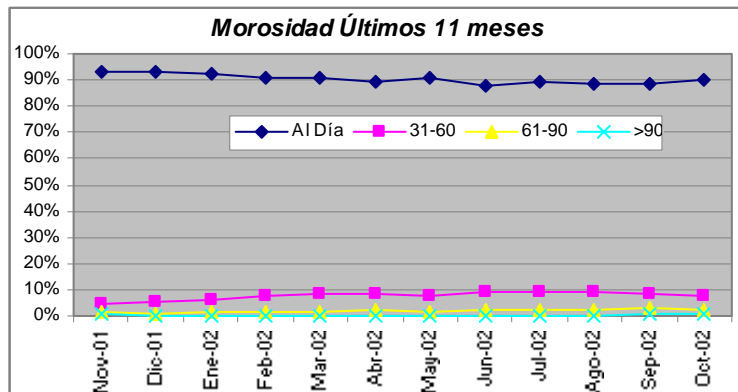
Distribución Geográfica	Nº de Activos	Saldo Insoluto (UF)
Región Metropolitana	761	569.029,26
III Región	5	2.940,00
IV Región	21	14.453,00
V Región	124	81.482,23
VI Región	12	7.364,00
VIII Región	165	103.020,82
IX Región	12	6.207,00

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 mayor parte de las concentraciones comunales presentadas por esta cartera se encuentran en la Región Metropolitana, la cual posee una gran diversificación industrial.

Antecedentes de Frecuencia de Morosidad

De acuerdo al gráfico adjunto, la morosidad de la cartera a securitizar presenta un adecuado comportamiento, con más del 90% de los contratos con pagos al día.

Esta situación es compatible con una cartera de reciente originación, por cuanto la experiencia ha demostrado que el deterioro de un portfolio se encuentra entre el segundo y sexto año contado desde la fecha de inicio de la operación.



Otros Antecedentes

Año de Originación

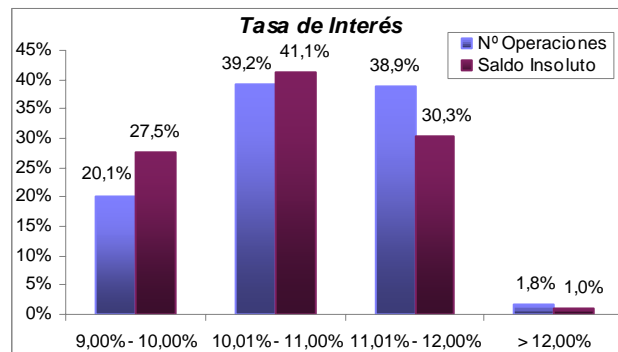
La cartera de activos presenta una antigüedad promedio de alrededor de un año y la mayoría de los activos que componen esta cartera fueron originados los años 2001 y 2002 con 628 y 458 operaciones y equivalentes al 57,1% y 41,7% del saldo insoluto, respectivamente. Además existe sólo una operación originada en el año 1998.

Tasa de Interés

Las operaciones fueron originadas a una tasa de interés promedio ponderada de 10,79%.

En el gráfico se puede apreciar que las tasas de interés se distribuyen mayoritariamente entre el 9% y el 12%.

Cabe mencionar que estos valores corresponden a tasas de interés compuestas anuales.

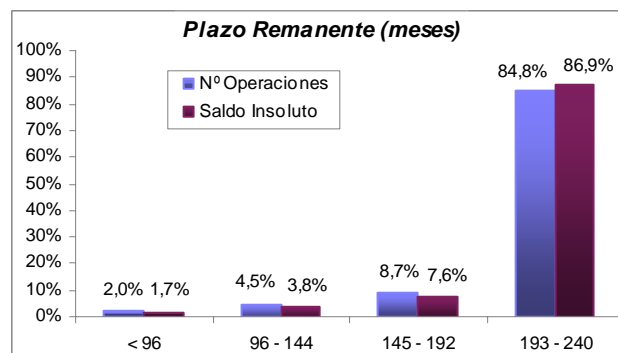


Plazo Remanente

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:

- ☐ Prepagos (tanto parciales como totales);
- ☐ Default;
- ☐ Rentabilidad de los fondos ahorrados en la AFV;
- ☐ 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 (y obteniendo una rentabilidad de 5,5% anual en la AFV).



Con todo, la cartera posee un plazo remanente promedio de 214,97 meses, es decir, algo menos de 18 años.

Antecedentes del Originador

Los activos que conforman el patrimonio separado – Contratos de Leasing Habitacional – han sido originados en su totalidad por Inmobiliaria Mapsa S.A.

Inmobiliaria Mapsa S.A. fue constituida en octubre de 1996. La naturaleza de su giro es la realización de todas aquellas operaciones destinadas a la adquisición o construcción de viviendas para su arrendamiento con promesa de compraventa, de acuerdo con las disposiciones que establece la Ley N° 19.281, que establece las normas sobre arrendamiento de viviendas con promesa de compraventa (Leasing Habitacional). Igualmente, podrá comprar, vender, y arrendar viviendas así como efectuar y ejecutar trabajos y obras de construcción e ingeniería. Como tal, está sometida a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Los propietarios de Inmobiliaria Mapsa S.A. son las sociedades Consultora y Comercial MP S.A. e Inmobiliaria Ecuamar S.A. Ambas compañías pertenecen al mismo grupo en el que participan empresarios y profesionales de larga trayectoria en los campos financiero, inmobiliario y de la construcción y, además, con un sólido conocimiento del segmento objetivo en donde opera Mapsa.

Cabe destacar que el grupo empresarial MP S.A. fundó en 1975 la Financiera FUSA S.A., que fue la primera financiera a nivel nacional en comercializar créditos hipotecarios dirigidos a segmentos de ingresos medios y bajos.

Política de Suscripción de Contratos de Leasing

Los procedimientos de evaluación crediticia aplicadas por la compañía originadora en la suscripción de contratos de leasing responden a los parámetros usualmente exigidos dentro del mercado financiero local. Estas políticas 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 antecedentes de las viviendas a financiar. Adicionalmente, la sociedad securitizadora se reserva el derecho a escoger los activos a adquirir, basándose principalmente en el comportamiento pasado del deudor.

En la compañía originadora el proceso de evaluación se inicia con la presentación a los Ejecutivos Comerciales de los antecedentes generales del solicitante al crédito y de su codeudor, en caso que éste existiera. Estos Ejecutivos no evalúan, sólo están encargados que la persona presente toda la documentación requerida. La etapa de pre-aprobación está a cargo de la unidad de evaluación o Evaluador de Crédito, en el caso de Santiago, y de los ejecutivos de provincia, en los casos de Valparaíso y Concepción. Una vez pre-aprobada la operación, el agente encargado procede a realizar la evaluación en función de los antecedentes entregados por el cliente.

La evaluación realizada por el agente – la cual comprende un análisis de las características propias del deudor, su estabilidad, nivel de ingresos, antigüedad laboral, nivel de endeudamiento y antecedentes comerciales – es revisada por la Gerencia Comercial, quien actúa como mecanismo de control.

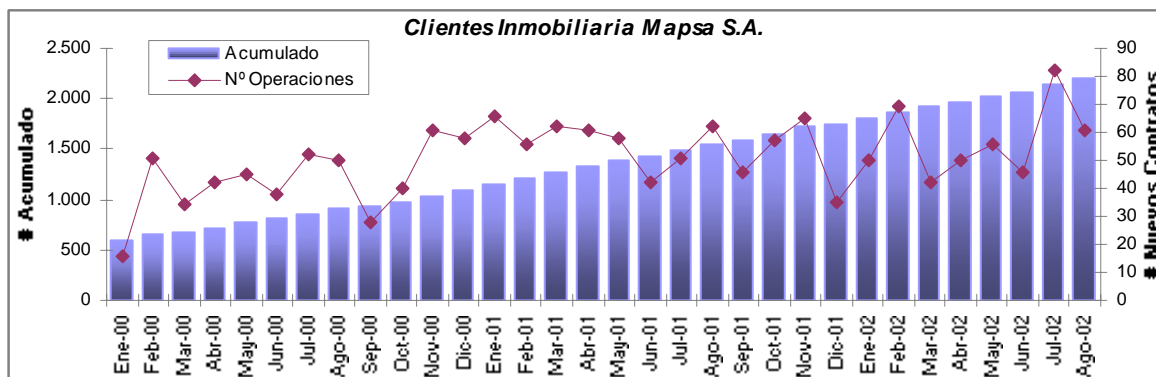
Finalmente, la aprobación definitiva de todo cliente es responsabilidad del Comité de Crédito, el cual está conformado por el Gerente General, el Vicepresidente Ejecutivo del Directorio, el Abogado, el Gerente de Operaciones y la Gerente Comercial, y las decisiones son tomadas sobre la base de los informes presentados por los agentes de crédito. Esta división 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. Cabe destacar que el comité tiene la capacidad de cursar créditos a pesar del incumplimiento formal de una o más exigencias, siempre y cuando existan razones objetivas para determinar que el solicitante posee las características que permitan calificarlo como un deudor de bajo riesgo.

También es importante señalar que los sistemas de la compañía contemplan procesos recurrentes de revisión de las operaciones cursadas. Este proceso de control es llevado a cabo durante las distintas etapas que componen el ciclo operativo del proceso de otorgamiento del crédito.

Las tasaciones de las viviendas a financiar se apoyan en compañías externas – que además dan servicio a otras instituciones financieras – y en distintos tasadores de menor envergadura (arquitectos), fundamentalmente para las operaciones en provincia. Se ha mantenido estabilidad en la relación con los tasadores.

En relación con los estudios de título de los bienes inmuebles, éstos se realizan mediante la colaboración de abogados externos, aunque dirigidos por los abogados internos de la compañía originadora.

A continuación se presenta el número total de clientes administrados por Inmobiliaria Mapsa S.A. Cabe destacar que en el siguiente gráfico se incorporan los contratos recientemente traspasados al cuarto patrimonio separado y los activos pertenecientes a los patrimonios separados BSECS-2 y BSECS-3 de Securitizadora Security S.A., los que al 31 de agosto de 2002 ascendían a un total de 518 y 538 activos respectivamente.



Requisitos Exigidos a los Clientes

Dentro de los requisitos mínimos exigidos a los clientes potenciales se pueden mencionar los siguientes:

- Renta mensual líquida superior a \$ 260.000;
- Edad dentro de los rangos preestablecidos;
- Nacionalidad chilena o en caso de extranjeros acreditar residencia definitiva en el país;
- No tener protestos vigentes, ni deuda vencida, castigada o morosa en DICOM
- No presentar más de cinco protestos aclarados en el último año.

Por otra parte, los procedimientos distinguen entre trabajadores dependientes e independientes, adecuando los requisitos de permanencia laboral y edad mínima del solicitante a las características propias de la actividad que desempeñan.

Cabe señalar que el 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 imponible, el número de cargas que pudiere tener y su nivel de endeudamiento dentro del sistema, incluida la obligación que se originaría de llevarse a cabo la operación de leasing.

Los mecanismos de determinación de los ingresos distinguen entre trabajadores independientes con renta fija, dependientes con renta variable, técnicos y profesionales independientes, comisionistas y comerciantes.

Por otra parte, considerando la remuneración y el número de cargas de los clientes, se ajusta la renta de éste y se determina lo que Inmobiliaria Mapsa S.A. ha denominado el Ingreso Disponible Ajustado.

Pago Contado

El monto ahorrado para las operaciones de leasing no debe ser inferior al 5% del valor de compraventa, ya sea con subsidio o sin éste. Sin embargo, en casos especiales y bien definidos, se puede financiar hasta un 100% de la propiedad. Sin perjuicio de lo anterior, Inmobiliaria Mapsa S.A. mantiene un criterio conservador y no cursa créditos por un monto superior al 95% del valor de la garantía.

Seguros

Para el caso de los contratos de leasing habitacional, se encuentra la obligación de contratar seguros de desgravamen (para deudor y codeudor solidario) e incendio con adicional de terremoto, en forma obligatoria.

El seguro de desgravamen es colectivo y fue contratado con una sola compañía de seguros, actualmente clasificada en categoría AAA. Por su parte, los seguros de incendio con adicional de terremoto fueron contratados en su totalidad con otra compañía aseguradora, que a la fecha se encuentra clasificada en categoría A.

Documentación de Respaldo

Documentación General: Cédula de Identidad del postulante y del cónyuge, certificado de matrimonio o declaración de soltería y copia de la colilla de inscripción de subsidio habitacional y copia de la libreta de ahorro para la vivienda.

Trabajadores Dependientes: Tres o seis últimas liquidaciones de sueldo (según corresponda), certificado que se encuentra con contrato vigente y con carácter de indefinido firmado por el empleador y certificado de cotizaciones de AFP de los últimos doce meses.

Comisionistas, Profesionales y Técnicos: Declaración anual de impuestos de los últimos dos años, talonario de boletas emitidas en los últimos seis meses, pagos previsionales mensuales de los últimos seis meses e iniciación de actividades.

Comerciantes: Declaración anual de impuesto de los últimos dos años, pagos mensuales de IVA de los últimos seis meses, dos últimos balances e iniciación de actividades.

Antecedentes del Emisor

El emisor – Securitizadora Security S.A., filial del Banco Security – 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.

La presente emisión constituye el cuarto patrimonio separado formado por la securitizadora. A la fecha, Securitizadora Security administra tres patrimonios separados, todos ellos respaldados por contratos de leasing habitacional, siendo el originador del primero de éstos el BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario BHIF y los dos siguientes originados por Inmobiliaria Mapsa S.A.



Antecedentes del Administrador³

La administración de los activos que conforman el patrimonio separado ha sido asignada al mismo originador, Inmobiliaria Mapsa S.A., ello sin perjuicio de las responsabilidades que le corresponden a Securitizadora Security S.A. como emisor de los bonos y administrador legal del patrimonio separado.

Las obligaciones del administrador, en términos sucintos, consideran el cobro y percepción de las respectivas rentas de arrendamiento y del precio de compraventa prometido, las acciones pre-judiciales y judiciales en caso de mora, la rendición mensual respecto a su gestión y, en general, todas las acciones necesarias que adoptaría un acreedor para la administración y cobranza de sus créditos. La labor del administrador es remunerada y, en este caso particular, se ha fijado la tarifa de UF 0,2 por cada contrato de arrendamiento.

Por su parte, Securitizadora Security S.A. realiza el seguimiento continuo del comportamiento de la cartera y de la gestión realizada por el administrador, teniendo capacidad para tomar transitoriamente la administración de los activos en caso que por cualquier motivo Inmobiliaria Mapsa S.A. no estuviere habilitada para seguir cumpliendo dichas funciones con los parámetros de calidad requeridos.

Política de Cobranza del Originador – Administrador

Las actividades de cobranza, como en el común de los casos, se desagregan en tres tipos – ordinaria, prejudicial y judicial – existiendo procedimientos definidos para cada una de ellas.

Cobranza Ordinaria

El proceso de cobranza ordinaria de las cuotas de leasing no es ejercida directamente por inmobiliaria Mapsa S.A., sino que ésta delega dicha función a las entidades que administran las cuentas de ahorro para financiar la compra de viviendas (AFV), quienes se encargan de enviar los avisos de vencimiento y llevar a cabo la recaudación.

En la práctica, la cobranza está a cargo de la Caja de Compensación Los Andes y, marginalmente, de la Caja de Compensación Los Héroes, Banco del Estado y Caja de Compensación 18 de Septiembre.

Si bien no se han evaluado los procesos de cobranza de las entidades mencionadas, se puede presumir, basado en la experiencia de estas instituciones, que éstas no debieran presentar problemas en este tipo de materias.

En cuanto al flujo de información entre Inmobiliaria Mapsa S.A. y las empresas que llevan a cabo la cobranza ordinaria, éste se encuentra eficientemente desarrollado debido a la existencia de un método sistematizado para el control diario de las operaciones. Este sistema de control es capaz de discriminar automáticamente entre los distintos formatos de que utiliza cada AFV – diseñados en forma conjunta con Inmobiliaria Mapsa S.A. – y la información específica de cada operación, permitiendo el seguimiento diario de las cuentas. Estas planillas son enviadas como archivos planos con las nóminas vía correo electrónico o vía fax si se requiere.

Los dineros son depositados por la Administradora en la cuenta corriente del patrimonio separado, para las operaciones securitizadas, o de Inmobiliaria Mapsa S.A. para el resto de las operaciones.

Cobranza Pre Judicial

La cobranza prejudicial está a cargo del originador de los contratos, quien utiliza tanto cobradores internos como externos (empresas especializadas). Los cobradores internos son utilizados esencialmente para lo que la empresa denomina la “cobranza dura” (deudores con más de una cuota morosa). Las empresa externas perciben como

³ Para un análisis más detallado del administrador, consultar el Informe de Calidad de la Administración de Inmobiliaria Mapsa S.A. en www.moodyschile.cl

honorario un porcentaje de lo efectivamente cobrado. Con todo, la recaudación se mantiene en las administradoras de fondos para la vivienda.

La cobranza Pre Judicial consta de cuatro etapas sucesivas debidamente formalizadas, las cuales, a juicio de *Humphreys*, son adecuadas para los fines perseguidos.

Cobranza Judicial

La cobranza Judicial se encuentra externalizada a profesionales dedicados a este tipo de gestiones; no obstante, el abogado interno de Inmobiliaria Mapsa S.A. es el responsable de coordinar e informarse de las gestiones judiciales que se están llevando a cabo⁴.

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 las normas 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 de leasing habitacional por securitizar.

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* se concluye que el originador presenta 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 el mercado.

El análisis en terreno de la documentación que respalda las distintas operaciones cursadas, mostró que la sociedad presenta apego irrestricto a todas sus políticas internas, tanto en los antecedentes que se exigen a sus 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, Inmobiliaria Mapsa S.A. dispone de profesionales con formación acorde al tipo de responsabilidad asumida y con experiencia en el sector financiero y en el sector socio-económico específico al cual está orientada la sociedad. Al respecto, cabe destacar que en general sus ejecutivos provienen de la ex Financiera Fusa, la cual atendía a un mercado objetivo similar al de Inmobiliaria Mapsa S.A.

Análisis Cuantitativo Clasificadora de Riesgo Humphreys

Etapas 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, entendiendo por aquel el porcentaje mínimo de flujos de los activos

⁴ Para un mayor análisis del proceso de cobranza de Inmobiliaria Mapsa S.A., consultar Informe de Calificación de la Calidad de la Administración de Octubre de 2002 en www.moodyschile.cl

entregados en excesos para cubrir las eventuales pérdidas que necesariamente debieran esperarse en los contratos de leasing. 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 crediticio chileno.

Este análisis supone que existen condicionantes que afectan la recuperabilidad de un contrato de leasing, 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.

A través de la aplicación de la metodología **Moody's**, el mejoramiento crediticio mínimo necesario para hacer frente a los “*default*” futuros de la cartera que respalda la emisión de los bonos securitizados es del 11,69% para Inmobiliaria Mapsa S.A., ello independientemente de la forma en que se hubiese estructurado el bono.

Etapas II

El análisis cuantitativo aplicado por **Humphreys** en la presente etapa tiene como objeto determinar cuál es la probabilidad que el capital y los intereses de las diferentes series del bono, sean pagados en los términos del plazo y montos acordados. Para ello, **Clasificadora de Riesgo Humphreys** asume que durante el período de vigencia del bono la economía estará afectada a 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 *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 los contratos de leasing; las políticas de créditos 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 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 alcanzados por los activos securitizados en los respectivos escenarios de la economía.

Supuestos Utilizados en la Clasificación

<i>Escenarios</i>	<i>Morosidad</i>		<i>Default</i>		<i>Prepago</i>		<i>Probabilidad Ocurrencia</i>
	<i>Mínimo</i>	<i>Máximo</i>	<i>Mínimo</i>	<i>Máximo</i>	<i>Mínimo</i>	<i>Máximo</i>	
Normal	4,2%	9,0%	0,5%	1,1%	0,7%	1,5%	35,0%
Positivo	2,1%	5,4%	0,3%	0,6%	2,1%	6,0%	20,0%
Negativo 1	8,4%	24,0%	1,4%	2,7%	0,4%	2,0%	25,0%
Negativo 2	24,0%	60,0%	3,4%	6,8%	0,4%	1,2%	20,0%

Plazo de Liquidación de Vivienda: promedio 18 meses, con mínimo de 13 meses y un máximo de 24 meses.

Cabe destacar que los supuestos aplicados implican que el modelo simula que en promedio, durante la vigencia de los bonos, el 23,49% de los clientes caerá en “default”, con un mínimo del 9,28% y un máximo de 37,71% (medido en función de los saldos de precio). Con respecto a los prepagos, el modelo trabaja con una tasa acumulada promedio del 20,39% (con un mínimo de 13,34% y un máximo de 27,44%).

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, quién podrá encargar esta gestión a una institución autorizada y con la capacidad operacional para hacerlo.

Conclusiones

	<i>Serie A</i>	<i>Serie B</i>
Pérdida Esperada (%)	0,15%	2,09%
V.A. Pérdida Esperada Promedio	UF 1.462	UF 1.211
Atrasos Posibles (Promedio)	2	8

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.

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 derecho 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 definitiva e inapelable.

Resumen Patrimonio Separado

Estructura Bonos

Tipo de Estructura : Senior / Subordinada
 Monto Total : UF 1.108.000
 Emisor : Securitizadora Security S.A.

Administrador Activos Securitizados : Inmobiliaria Mapsa S.A.

Custodio Activos Securitizados : Inmobiliaria Mapsa S.A.
 Banco Pagador : Banco de Chile
 Representante de los Títulos de Deuda : Banco de Chile
 Fecha Inicio : 01 – enero – 2003
 Pagos Interés y Capital Series A : Trimestral, a partir de julio 2003
 Pago Interés y Capital Series B y C : Íntegramente en enero 2025

Activos Securitizados

Originador Activos : Inmobiliaria Mapsa S.A.
 Saldo Insoluto Leasing Habitacional : UF 785.654,44
 Número de Contratos de Leasing : 1.100
 Saldo Insoluto Promedio Leasing : UF 714,23
 Tasa Promedio Ponderada Leasing : 10,79% anual
 Relación Deuda Original/ Garantía Activos : 91,21% LTV >70%: 98,49% >80%: 95,27%
 Relación Deuda Actual/ Garantía Activos : 89,20% LTV >70%: 98,41% >80%: 93,72%
 Relación Dividendo / Renta Deudores : 19,42%
 Plazo Remanente Activos : 214,97 meses
 Seasoning Activos : 11,4 meses
 Concentración Contratos de Leasing : 73% Región Metrop.; 13% VIII Región; 10% V Región.

Características Activos

Contratos Leasing : Tasa Fija, Pago Mensual, Amortización Completa
 Rango Tasa de Interés : 9,00% - 12,41 %
 Valor Promedio Garantía : UF 874,09 >UF 1.000 : 25,37% >UF 2.000 : 0,68%
 Destino Vivienda Leasing : 100% Primera Vivienda
 Seguros : Desgravamen e Incendio.

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.”