



Santander S.A. Sociedad Securitizadora Octavo Patrimonio Separado¹

Enero 2004

Reporte Mensual²

Sobrecolateral Bruto (SB)	1,204	Pérdida Media Esperada	7,74%
Sobrecolateral Neto (SN)	1,100	Modelo Humphreys	
Exceso de Spread Neto	3,21%	Pérdida Efectiva	0,68%
Plazo Remanente Activos	192,23 meses		

Composición Patrimonio (*)

**Originador: -Administradora de Mutuos Hipotecarios Hogar y Mutuos S.A.
-Hipotecaria Concreces S.A.
-Concreces Leasing S.A.**

Activos	Monto Nominal Actual	Fondos Patrimonio	Pasivos	Monto Nominal Original	Rating	Monto Nominal Actual
Mutuos Hipotecarios Endosables	UF 204.695	UF 22.399	Serie Preferente	UF 469.000	AA	UF 422.369
Contratos Leasing Habitacional AFV	UF 203.440		Serie Subordinada	UF 31.800	C	UF 35.839
Total	UF 408.135		Total	UF 500.800		UF 458.208

(*) Los activos del Patrimonio a diciembre del 2003 representaron un 101,93% de la Serie Preferente de los Pasivos.

Características Activos (*)

**Originador: -Administradora de Mutuos Hipotecarios Hogar y Mutuos S.A.
-Hipotecaria Concreces S.A.
-Concreces Leasing S.A.**

	N° Activos		LTV		Seasoning	
	Original	Actual	Original	Actual	Original	Actual
Mutuos Hipotecarios Endosables	379	367	68%	71,96%	12 meses	33,01 meses
Contratos Leasing Habitacional AFV	320	312	90%	84,18%		
Total	699	679	79,18%	78,04%		

(*) La definición de estos conceptos se encuentra en Glosario al final del presente informe

Resumen de Opinión

El octavo patrimonio separado de Santander S.A. Sociedad Securitizadora continúa con una capacidad de pago que permite que los bonos preferentes mantengan la clasificación en categoría AA.

El *default* estimado de la cartera (mora sobre 90 días y/o en cobranza judicial) alcanza a 7,93% del saldo insoluto original (tanto los mutuos como los contratos de leasing, en forma independiente, presentan valores similares). El modelo dinámico de **Humphreys** asumió un *default* acumulado promedio de 20%, llegando en su nivel máximo a alcanzar una acumulación de 39.6%.

Los prepagos de los activos, 1,10% del saldo insoluto original, han sido más bien moderados. El modelo de **Humphreys** supuso en prepagos acumulado promedio de 12,18%, con un mínimo de 5,8% y un máximo de 16,9%.

¹ Ver Anexos para explicación del cálculo de los Sobrecolaterales y del Exceso de Spread Neto.

² 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.



Morosidad Cartera Securitizada

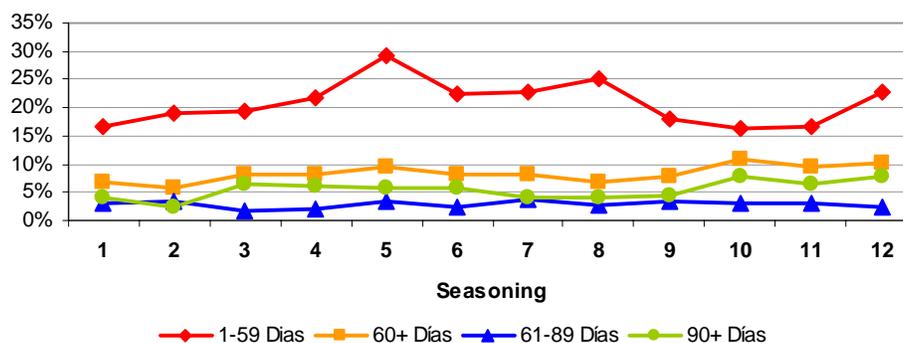
El patrimonio tiene como respaldo mutuos hipotecarios endosables y contratos de leasing habitacional. A diciembre del 2003 la morosidad de la cartera, medida en función del saldo insoluto, asciende a 22,67% para la mora inferior a 60 días y a 10,15% para la superior a 60 días.

La morosidad menor a 60 días, de la cartera respaldada por mutuos hipotecarios endosables, ha mostrado siempre niveles más altos que los de sus pares².

En cuanto a la morosidad superior a 60 días, se compara desfavorablemente en relación con lo exhibido por activos de patrimonios clasificados por *Humphreys*, con similares características y *Seasoning*, con niveles significativamente mayores que los mostrados por las carteras restantes.

La cartera conformada por contratos de leasing para la morosidad tanto menor y mayor a 60 días presenta morosidad con niveles elevados, ello en comparación con lo de las carteras pares, siempre manteniéndose sobre la media de los promedios semestrales de éstas, la que sirve como parámetro.

Morosidad en función del Saldo Insoluto



Pérdida Cartera Securitizada

Default Cartera

Como *default* se consideran los activos con una morosidad mayor a tres cuotas sin cobranza judicial, los que se encuentran en proceso judicial y aquellos que se han tenido que liquidar. En los gráficos se observa la trayectoria del *default* en función del Saldo Insoluto Original para la cartera total de activos.

El *default* de los mutuos hipotecarios a diciembre del 2003, es de un 8,95%. Históricamente ha presentado niveles representativamente más altos en comparación con otras carteras de similares activos a igual *seasoning*; sin embargo, muestra un crecimiento reducido y estable.

Para el caso de los contratos de leasing, el *default* a diciembre del 2003 alcanza un 6,91%. Desde un principio se ha ubicado sobre el promedio semestral de las carteras respaldadas con contratos de leasing de similar antigüedad; luego ha

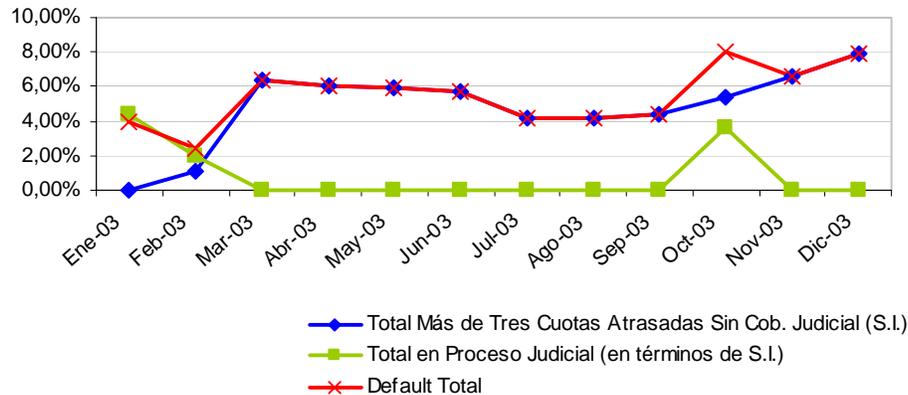
² Se entiende por pares a las carteras de similares características que se evalúan a idéntico *seasoning*.



continuado mostrando las mismas magnitudes pero tendiendo a acercarse hacia el promedio, aunque siempre manteniéndose sobre éste.

Finalmente, el *default* total de la cartera a diciembre del 2003 alcanza un 7,93%.

Default Cartera



Nota: hasta la fecha no se ha informado por parte de la Securitizadora de liquidación de activos.

Pérdida Efectiva

Por pérdida efectiva se entiende el menor valor de la cartera de activos como consecuencia de los prepagos, tanto voluntarios como forzosos.

El indicador se obtiene como la diferencia entre el valor actual de los flujos teóricos de los activos considerados al momento del inicio del patrimonio y el valor actual de los mismos flujos, pero ajustados por los prepagos voluntarios y forzosos efectivamente ocurridos, todo ello dividido por el primer término. Como tasa de descuento se utiliza la tasa de interés del bono preferente.

De acuerdo con lo anterior, la pérdida efectiva para la cartera asciende 0,68%.

Pérdida Media Esperada Modelo Humpreys

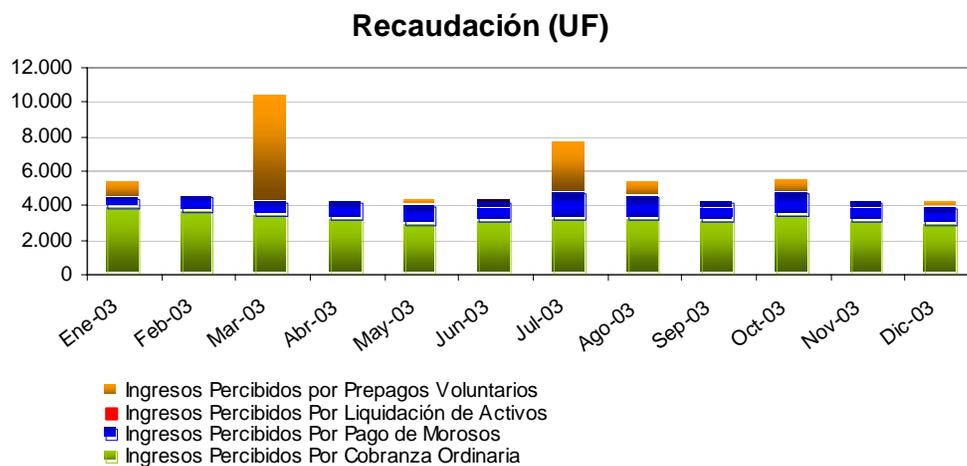
De acuerdo al proceso dinámico aplicado por *Humpreys* (simulaciones a través del método de Montecarlo), la cartera securitizada tendría una pérdida media probable de 7,74%; con un mínimo de 2,44% y un máximo de 15,21%.



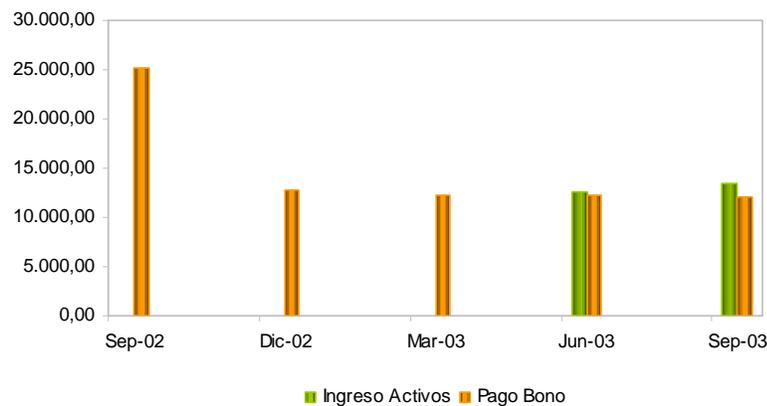
Pagos

Recaudación vs Pago Bono Senior

En el gráfico se observa el comportamiento que ha tenido la recaudación total de flujos.



El monto recaudado por este concepto presenta montos siempre mayores a los correspondientes a los pagos por concepto de amortización e intereses del bono *senior*. A continuación se presenta gráficamente esta situación, siguiendo el patrón de pago del bono que es trimestral.



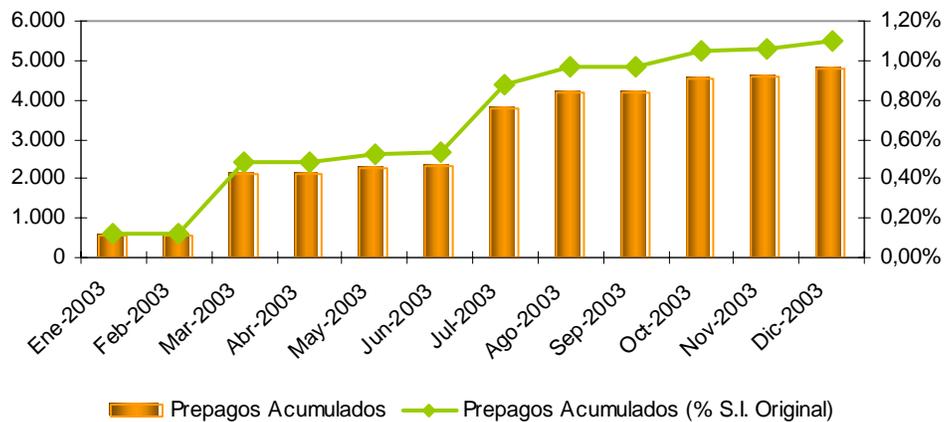


Prepagos

Prepagos Activos

En el gráfico se observa el prepagado acumulado de activos en función del saldo insoluto original.

Prepagos Acumulados Cartera



El prepagado acumulado para la cartera, medido en términos ponderados, alcanza un 1,10%. Para el caso de los mutuos hipotecarios este valor es de 3,37% y para los contratos de leasing un 0,95%. En comparación con el resto de patrimonios clasificados por *Humphreys*, la cartera respaldada por mutuos hipotecarios endosables siempre ha presentado niveles superiores que el resto; conjuntamente, la que es respaldada por contratos de leasing se ha mantenido sobre el promedio considerado como parámetro.

Prepago Extraordinario Bono

De acuerdo con el contrato de emisión, los montos obtenidos a partir del prepago de activos, la Securitizadora puede destinarlos a sustituir activos o prepagar bonos. Hasta la fecha se han efectuado prepagos por un monto total de UF 11.359,17 lo que representa un 2,43% del capital original.



Glosario

- *Originador*: genera los bienes que están siendo securitizados.
 - *Loan To Value (LTV)*: relación Deuda /Garantía. Como deuda se considera el saldo insoluto a la fecha de evaluación; como garantía la menor cantidad entre el valor de tasación y el precio en que efectivamente se transó el inmueble asociado al crédito.
 - *Seasoning*: número de pagos mensuales que debiera haber realizado el deudor bajo el supuesto de que no existe morosidad ni pagos efectuados en forma anticipada.
 - *Plazo Remanente Activos*: número de pagos mensuales que debieran realizarse por parte del deudor bajo el supuesto de que no existe morosidad ni pagos efectuados en forma anticipada.
 - *Sobrecolateral Bruto*: Índice que representa la capacidad de cubrir las obligaciones de los bonos por parte de la cartera de activos (Ver Anexo 1).
 - *Sobrecolateral Neto*: Índice que representa la capacidad de cubrir las obligaciones de los bonos por parte de la cartera de activos después de cubrir sus propios gastos (Ver Anexo 1).
 - *Exceso de Spread Neto*: Índice de cobertura basado en tasas (Ver Anexo 2).
 - *Default*: activos con una morosidad mayor a tres cuotas sin cobranza judicial y los activos que se encuentran en proceso judicial.
 - *AFV*: Administradora de Fondos para la Vivienda.
-



Anexo 1: Sobrecolateral

$$\text{SB} = (\text{Activos Totales Ajustados} + \text{Fondos Patrimonio Separado} - \text{Pasivos Corto Plazo Patrimonio Separado}) / \text{Activos M\u00ednimos Requeridos}$$

Donde:

Activos Totales Ajustados (ATA) = Es la suma de los saldos insolutos de los activos ponderados seg\u00fan el nivel de morosidad. La siguiente es la tabla de descuento:

Saldo Insoluto al d\u00eda x 1
Saldo Insoluto moroso 0-30 d\u00edas x 0.95
Saldo Insoluto moroso 30-60 d\u00edas x 0.8
Saldo Insoluto moroso 60-90 d\u00edas x 0.75
Saldo Insoluto moroso 90+ d\u00edas x 0.5
Cobranza Judicial x 0.5

Activos M\u00ednimos Requeridos (AMR) = Valor Actual flujos Bono Preferente descontados a tasa ponderada actual de los activos

$$\text{SN} = (\text{Activos Totales Ajustados} + \text{Fondos Patrimonio Separado} - \text{Pasivos Corto Plazo Patrimonio Separado} - \text{Gastos Patrimonio Separado}) / \text{Activos M\u00ednimos Requeridos}$$

Donde los gastos del Patrimonio Separado son descontados a la tasa de los activos.

Anexo 2: Exceso de Spread Neto

$$\text{Tasa Inter\u00e9s Activos} - \text{Tasa Bono Preferente} - \text{Tasa Gastos P.S.} - \text{Tasa Gastos Adm. P.S.}$$

Tanto la Tasa de Gastos del Patrimonio Separado como los Gastos de Administraci\u00f3n del Patrimonio Separado son medidas en funci\u00f3n del monto total actual del bono.

Este reporte, as\u00ed como los \u00edndices y las estimaciones presentadas en \u00e9l, se realiza a partir de la informaci\u00f3n que cada Securitizadora env\u00eda en forma mensual a Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda., no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificaci\u00f3n de la autenticidad de la misma.