



SANTANDER S.A. SOCIEDAD SECURITIZADORA

Julio 2003

Categoría de Riesgo y Contacto			
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos Securitizados:		Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
		Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
		Analista	Carolina Fuentes O.
Series A-B	AA	Teléfono	2 – 204 73 15
		Fax	56 – 2 – 223 49 37
Serie C	C	Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
		Sitio Web	www.moody Chile.cl
Perspectivas	Estables	Tipo de Reseña	Informe Anual

Datos Básicos de la Operación	
Identificación del Patrimonio Separado	Patrimonio Separado N°8 BSTDS-H
Activos de Respaldo	Mutuos Hipotecarios Endosables y Contratos de Leasing Habitacional
Originador	Administradora de Mutuos Hipotecarios Hogar y Mutuos S.A., Hipotecaria Concreces S.A. y Concreces Leasing S.A.
Administrador Primario	Administradora de Mutuos Hipotecarios Hogar y Mutuos S.A., Hipotecaria Concreces S.A. y Concreces Leasing S.A.
Representante de los Títulos de Deuda	Banco de Chile S.A.
Características Activos	Mutuos hipotecarios endosables y Contratos de leasing habitacional, emitidos en unidades de fomento, con tasas de interés fijas a través del tiempo y respaldadas con bienes raíces para la vivienda.
Inscripción de la Emisión en el Registro de Valores	N° 294 14 de Junio de 2002
Colocación Bonos	2 de Julio de 2002

Estadísticas de Operación			
Cifras en Miles de Pesos (Marzo 2003)	Septiembre 2002	Diciembre 2002	Marzo 2003
Ingresos por Activo Securitizado	491.743	480.786	185.878
Intereses por Inversiones	15.116	1.013	3.044
Reajuste por Activo Securitizado	77.881	154.425	17.255
Otros Ingresos	1.270	3.241	14.547
TOTAL INGRESOS	398.746	325.347	165.579
Remuneración Adm. de Activos	19.012	31.737	9.016
Intereses por Títulos de Deuda	123.993	255.003	126.002
Reajuste por Títulos de Deuda	48.003	188.515	19.045
Provisiones sobre Activo Securitizado	108.538	35.861	13.945
TOTAL GASTOS	359.165	621.163	189.163
EXCEDENTES DEL PERÍODO	229.634	22.584	32.093



Otros Datos Estadísticos

<i>Cifras en Miles de Pesos (Marzo 2003)</i>	<i>Septiembre 2002</i>	<i>Diciembre 2002</i>	<i>Marzo 2003</i>
Activo Securitizado (corto plazo)	351.898	655.683	431.549
Total Activo Circulante	2.525.827	917.695	824.269
Activo Securitizado (largo plazo)	6.687.835	6.760.272	6.959.439
Total Otros Activos	7.369.016	7.221.710	7.423.815
TOTAL ACTIVOS	9.894.843	8.139.405	8.248.084
Obligaciones por Títulos de Deuda (C.P.)	477.292	323.987	328.902
Total Pasivo Circulante	2.181.538	384.991	394.286
Obligaciones por Títulos de Deuda (L.P.)	7.483.670	7.731.831	7.798.638
Total Pasivos a Largo Plazo	7.483.670	7.731.831	7.798.638
Excedente del Ejercicio	229.634	22.584	32.093
Total Excedente Acumulado	229.634	22.584	55.160
TOTAL PASIVOS	9.894.843	8.139.405	8.248.084

Opinión

Fundamento de la Clasificación

La clasificación de riesgo se fundamenta en la suficiencia de los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado en relación con las obligaciones emanadas por la emisión de bonos serie preferente. Los activos – mutuos hipotecarios y contratos de leasing habitacional- han sido originados por Administradora de Mutuos Hipotecarios Hogar y Mutuos S.A., Hipotecaria Concreces S.A. y Concreces Leasing S.A.

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

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

Perspectivas de la Clasificación

En general, el patrimonio separado ha tenido un comportamiento estable y dentro de los parámetros esperados. Asimismo, el administrador primario ha ejercido adecuadamente las funciones de las cuales es responsable. Bajo este contexto, se califican las perspectivas de la clasificación como **Estables**.

Definición Categorías de Riesgo

Categoría AA

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



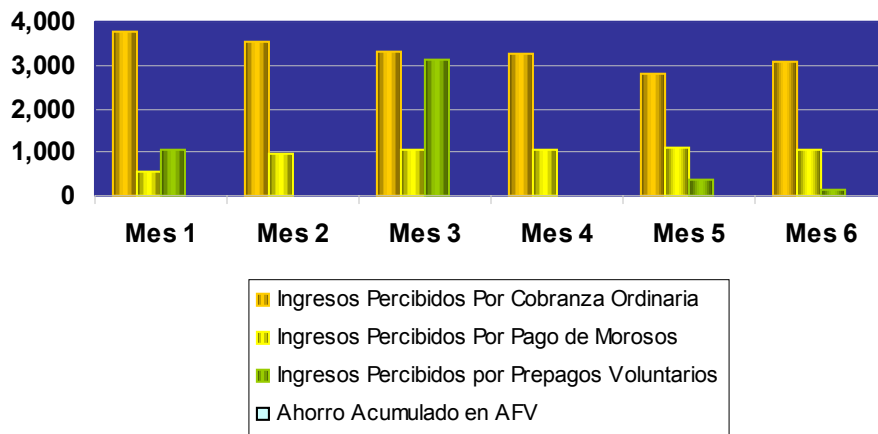
Categoría C

Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Recaudación por concepto de Cuentas por Cobrar

De acuerdo con las cifras de los últimos 6 meses, es decir, entre enero de 2003 y junio 2003, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación en torno a las 5.050 Unidades de Fomento mensuales. El total de recaudaciones del mes incluye tanto las recaudaciones por pagos al día y morosos como los prepagos y ahorro acumulado en AFV.

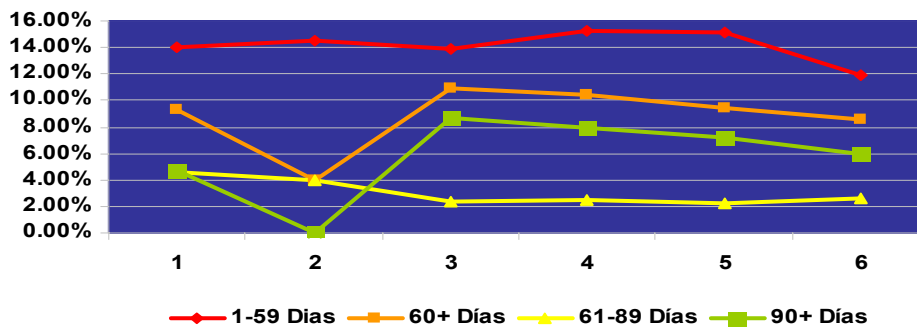
Recaudación Mensual (UF)



Morosidad de la Cartera de Activos

Dado que la cartera de activos está compuesta por Mutuos Hipotecarios Endosables y Contratos de Leasing Habitacional, se muestra a continuación un análisis individual y en conjunto de la cartera para observar el comportamiento de pago de los deudores para cada tipo de activo y para la cartera en general.

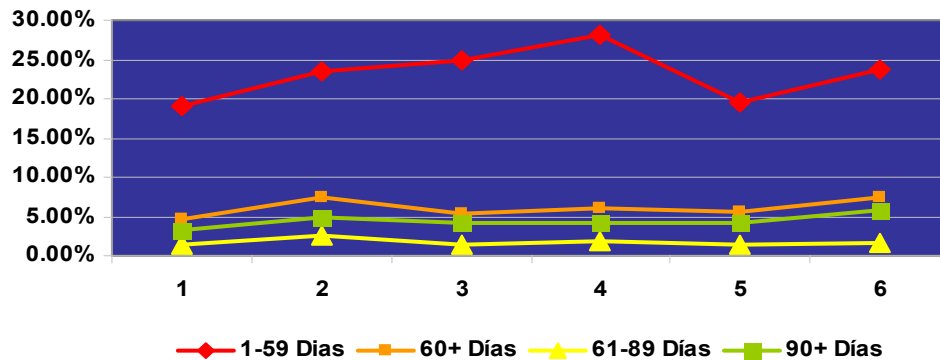
Morosidad MHE en función del Saldo Insoluto





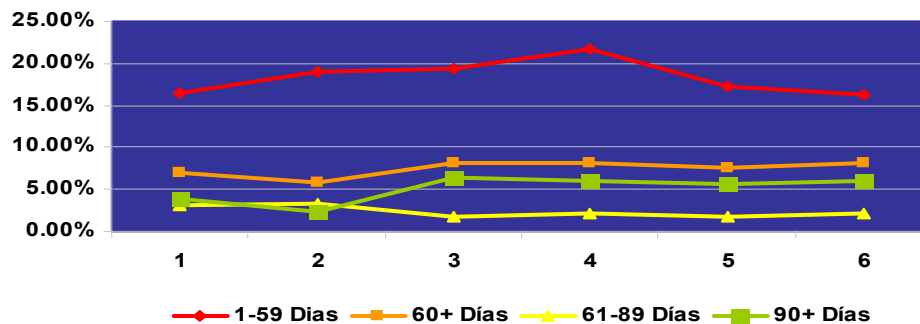
El comportamiento de la cartera compuesta por mutuos hipotecarios endosables durante los últimos 6 meses indica que la morosidad dada por clientes que poseen una o dos cuotas atrasadas es de un 14,14% en promedio, lo que no preocupa en demasía dado que muchos deudores aún cuando no pagan en la fecha preestablecida, regularizan su situación con una adecuada antelación a la fecha del próximo vencimiento. Las morosidades promedio de tres o más cuotas alcanzan al 8.77%.

Morosidad CLH en función del Saldo Insoluto



En el caso de Contratos de Leasing Habitacional, durante los últimos 6 meses se indica que el grueso de la morosidad está dada por clientes que poseen una o dos cuotas atrasadas – que en promedio se ubica alrededor del 23,04. Las morosidades promedio de tres o más cuotas alcanzan al 5,82%.

Morosidad Cartera en función del Saldo Insoluto



Por último, el comportamiento de la cartera durante los últimos 6 meses indica que el grueso de la morosidad está dada por clientes que poseen una o dos cuotas atrasadas – que en promedio se ubica alrededor del 18,35% – lo que responde principalmente al efecto que en este nivel muestran los deudores de contratos de leasing habitacional. Las morosidades promedio de tres o más cuotas alcanzan al 7,46%, cifra que confirma una calidad crediticia promedio entre los deudores.

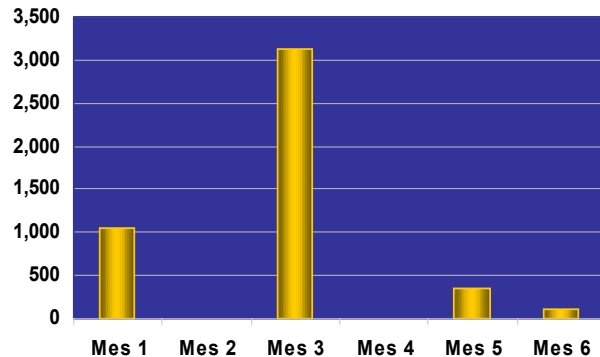
Prepagos Voluntarios

Durante los últimos 6 meses hubo prepagos por un monto equivalente a UF 4.645, considerados tanto los prepagos totales como aquellos parciales, los cuales representan un 1.13% de la cartera original. Este porcentaje se encuentra dentro de los parámetros supuestos por *Clasificadora de Riesgo Humphreys*.



Cabe señalar que el riesgo de los prepagos radica en la pérdida del sobrecolateral ofrecido, dado que en este caso el sobrecolateral corresponde a la diferencia de tasas entre los activos y los pasivos. No obstante, este riesgo puede ser atenuado mediante la adquisición de nuevos activos o mediante el prepago de los pasivos (en la presente emisión no se presentan incorporaciones de activos a la cartera por cuanto el emisor ha decidido prepagar bonos por sorteo).

Ingresos Percibidos por Prepagos Voluntarios (UF)

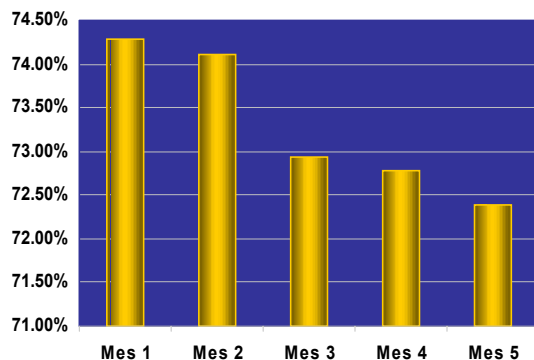


Otros Antecedentes

Deuda Actual, Tasación Original, Tasa de Interés y Prepago Pasivo.

Deuda Actual

Relación Deuda Actual / Garantía



La cartera presenta una relación entre la deuda actual a Mayo de 2003 y la tasación original de los bienes de créditos vigentes de 72,38%. Cabe destacar que a diferencia de las carteras respaldadas por mutuos hipotecarios, los saldos insolutos para los contratos de leasing habitacional no han variado; esto se debe a que en los primeros años los fondos se envían a la AFV¹, sin producir amortizaciones al crédito, lo que imposibilita reducir el monto adeudado vigente.

Tasación Original

El valor promedio de tasación original medido en unidades de fomento tampoco ha presentado variaciones significativas a lo largo del período. Para el caso de los mutuos hipotecario, el valor se ha mantenido en torno a UF 865 y para los Contratos de Leasing Habitacional en UF 447 .

Tasa de interés

La tasa de interés promedio ponderada a la cual están sujetos los créditos vigentes se ubica en torno al 10,37%. Este índice no ha variado a lo largo del período comprendido entre mayo 2002 y junio 2003.

¹ Administradoras de Fondos para la Vivienda.



Liquidación de Activos

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

Prepago de Bonos

Con fecha 12 de Junio de 2003, se procedió al primer prepago parcial del bono securitizado a través del sorteo de dos láminas, pertenecientes a las series A y B respectivamente.

“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.”