

Santander Santiago S.A. Sociedad Securitizadora Octavo Patrimonio Separado Julio 2007
Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos
Bonos Securitizados:		Socio Responsable: Alejandro Sierra M. Gerente a Cargo: Aldo Reyes D. Analista: Marilyn Ahuad N. Teléfono: 56 – 2 – 204 73 15 Fax: 56 – 2 – 223 49 37 Correo Electrónico: ratings@humphreys.cl Sitio Web: www.humphreys.cl Tipo de Reseña: Informe Anual
Serie A	AA	
Serie B	AA	
Serie C	C	
Perspectivas	Favorables	

Datos Básicos de la Operación

Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado BSTDS-8
Inscripción Registro de Valores	N° 294, 14 de Junio de 2002
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional y Mutuos Hipotecarios
Originador	Administradora de Mutuos Hipotecarios Hogar y Mutuos S.A. Hipotecaria Concretes S.A. Concretes Leasing S.A.
Administrador Primario	Administradora de Mutuos Hipotecarios Hogar y Mutuos S.A. Hipotecaria Concreces S.A. Concretes Leasing S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco de Chile
Características Activos	Mutuo Hipotecario Endosable: Tasa Fija, Pago Mensual, Amortización Completa. Contrato de Arrendamiento con Compraventa: Tasa Fija, Arriendo Mensual, Ahorro Acumulado (ahorro mensual + subsidio trimestral) para uso de opción de contrato de compraventa

Datos Básicos Bono Securitizado

Serie	Descripción	Valor Nominal inicial (UF)	Valor Nominal Título (UF)	Valor Par (UF) al 31/05/2007	Tasa de Interés	Fecha Vencimiento
A	Preferente	400.000	5.000	253.775,46	6,25%	Diciembre – 2022
B	Preferente	69.000	1.000	43.504,35	6,25%	Diciembre – 2022
C	Subordinada	31.800	100	45.036,48	6,75%	Diciembre – 2022

Estadísticas de Operación

Cifras en Miles de Pesos (Marzo 2007)	Marzo 2007	Marzo 2006
Intereses por Activo Securitizado	138.507	157.493
Intereses por Inversiones	8.619	7.211
Reajuste por Activo Securitizado	14.905	-
Total Ingresos	167.292	187.353
Remuneración Adm. de Activos	(10.540)	(10.724)
Remuneración por Representante Tenedores	(3.144)	(3.149)
Intereses por Títulos de Deuda	(96.413)	(105.597)
Reajuste por Títulos de Deuda	(14.201)	-
Otros Gastos	(26.866)	(35.711)
Total Gastos	(157.860)	(170.194)
Resultado neto por corrección monetaria	(703)	(2.353)
Resultado del Período	8.729	14.806

Otros datos estadísticos		
Cifras en Miles de Pesos (Marzo 2007)	Marzo 2007	Marzo 2006
Activo Securitizado (corto plazo)	470.892	634.521
Activo Securitizado (largo plazo)	5.043.370	5.742.764
TOTAL ACTIVOS	6.480.994	7.082.120
Obligaciones por Títulos de Deuda (C.P.)	323.718	12.878
Obligaciones por Títulos de Deuda (L.P.)	5.901.632	6.810.934
TOTAL PASIVOS	6.480.994	7.082.120

Opinión

Fundamento de la Clasificación

La clasificación de los bono series A y B se ha mantenido en *Categoría AA*; sin embargo, la tendencia de la misma se ha modificado desde Estable a "*Favorable*". Esto último obedece a que el comportamiento de la cartera de activos, en cuanto a *default*, ha tendido a niveles distantes de aquéllos más conservadores supuestos por el modelo dinámico de *Humphreys*¹. La serie C, subordinada, mantiene la clasificación en *Categoría C* con tendencia *Estable*.

Dado lo anterior, la pérdida de sobrecolateral del patrimonio separado ha sido inferior a lo presupuestado en los escenarios más conservadores, situación que se estima se debiera mantener en el futuro dada la antigüedad de los mutuos hipotecarios y de los contratos de leasing (la experiencia muestra que los *default* se concentran en los primeros años de vigencia de los activos).

A mayo de 2007 el valor de los activos – saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los saldos en fondos disponibles – representan en torno al 109,5% del monto de los bonos preferentes. A enero de 2003, este *ratio* se encontraba alrededor de 96%. Si bien los activos son superiores a los pasivos, lo que disminuye el riesgo de prepago, aún existe el riesgo que los activos caigan en *default*; situación que puede afectar al patrimonio separado.

La cartera de activos, a mayo de 2007, con una antigüedad promedio en torno a los 73 meses presenta prepagos en torno al 13,99% de la cartera de activos y un nivel de *default* de 12,42% sobre el saldo original (por *default* se entiende contratos efectivamente liquidados, en cobranza judicial y mora superior a tres meses). Los activos efectivamente liquidados, se situaron en torno a un 4,36% del saldo insoluto original del patrimonio separado.

A futuro se espera que la tasa *default* se mantenga o reduzca y que la tasa de prepago se incremente. Sin embargo, dado que el valor nominal de los activos es superior al valor nominal de los bonos preferentes, la estructura está menos sensible a la pérdida de *spread* (diferencial de tasas entre activos y pasivos); por otra parte, la liquidación forzosa de los activos debiera implicar pérdidas menores al patrimonio separado.

Sin perjuicio de lo anterior, una reducción acelerada del patrimonio separado podría conllevar a dificultades para que la estructura solventara adecuadamente los gastos asociados a la operación.

Perspectivas de la Clasificación

En general, el patrimonio separado ha tenido un comportamiento más favorable de lo presupuestado por la clasificadora. Asimismo, el administrador primario ha ejercido adecuadamente las funciones de las cuales es responsable. Bajo este contexto, las perspectivas de clasificación se califican como "**Favorables**".

¹ El modelo asumió un *default* acumulado promedio (sobre saldo insoluto inicial) de 20%, con un máximo de 40% (concentrado, principalmente, en los siete primeros años).

Definición Categorías de Riesgo

Categoría AA

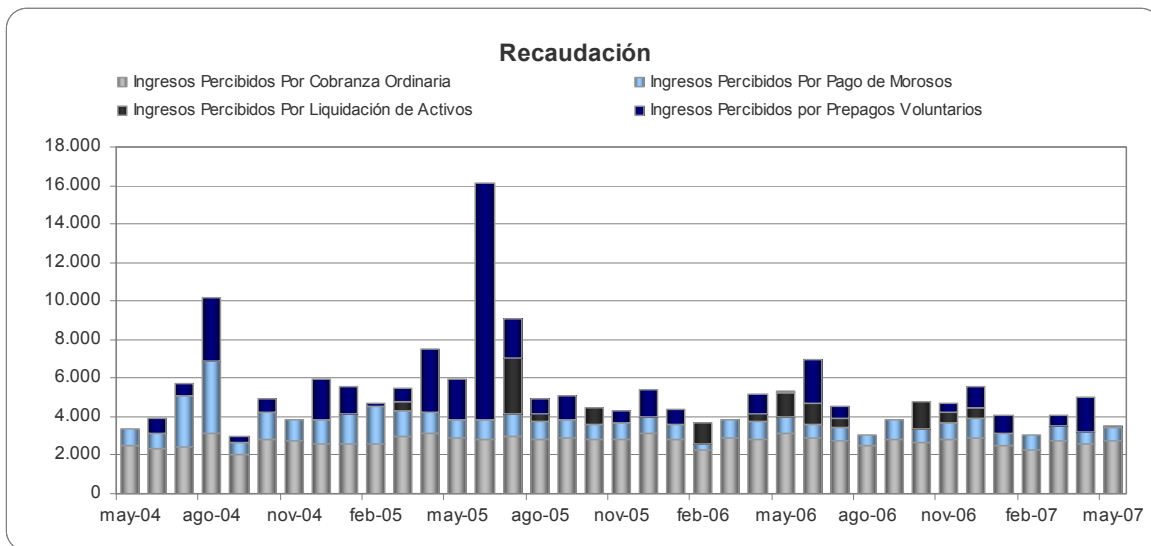
Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría C

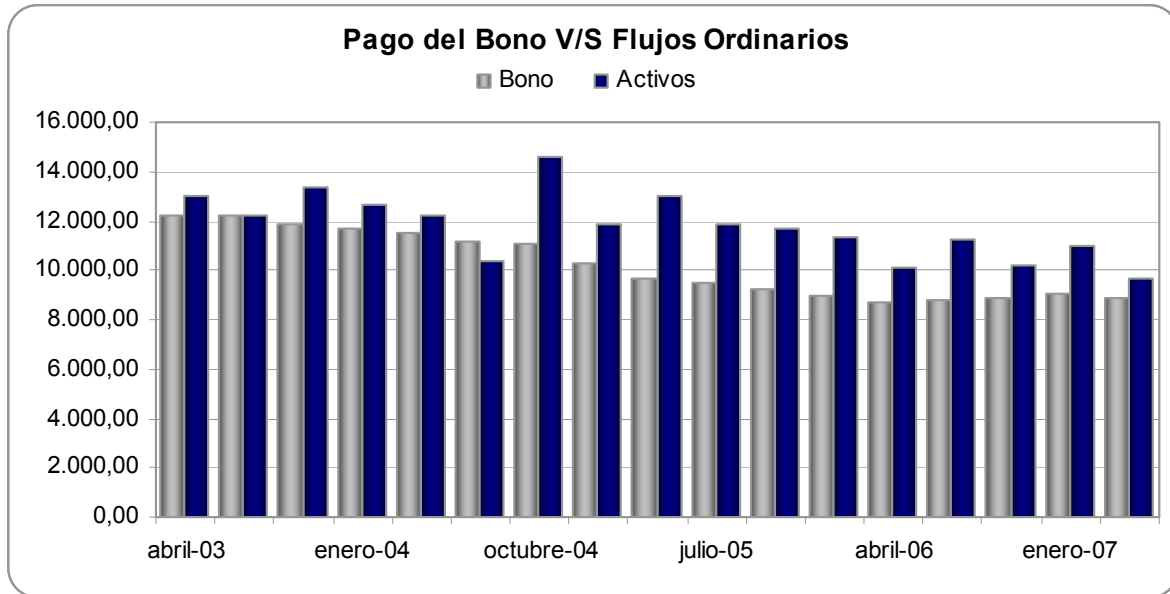
Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Recaudación: cobranza ordinaria efectuada

De acuerdo con las cifras de los últimos 12 meses, es decir, entre junio de 2006 y mayo de 2007, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación de UF 4.080, registrándose la menor recaudación en agosto de 2006 (UF 3.016) y la mayor en junio de 2006 (UF 5.840). El total de recaudaciones del mes incluye tanto las recaudaciones por pagos al día y morosos, los prepagos que se realizaron en dicho mes y los ingresos percibidos por liquidación de activos.

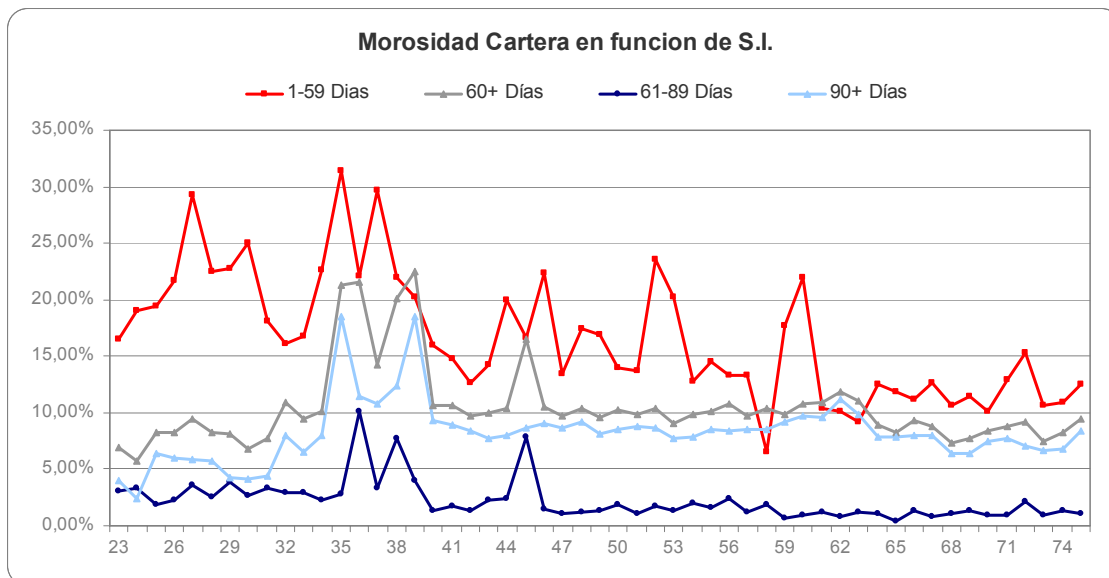


En el siguiente gráfico se muestra la recaudación de la cartera de activos en comparación con los pagos hechos a las series preferentes de los bonos.



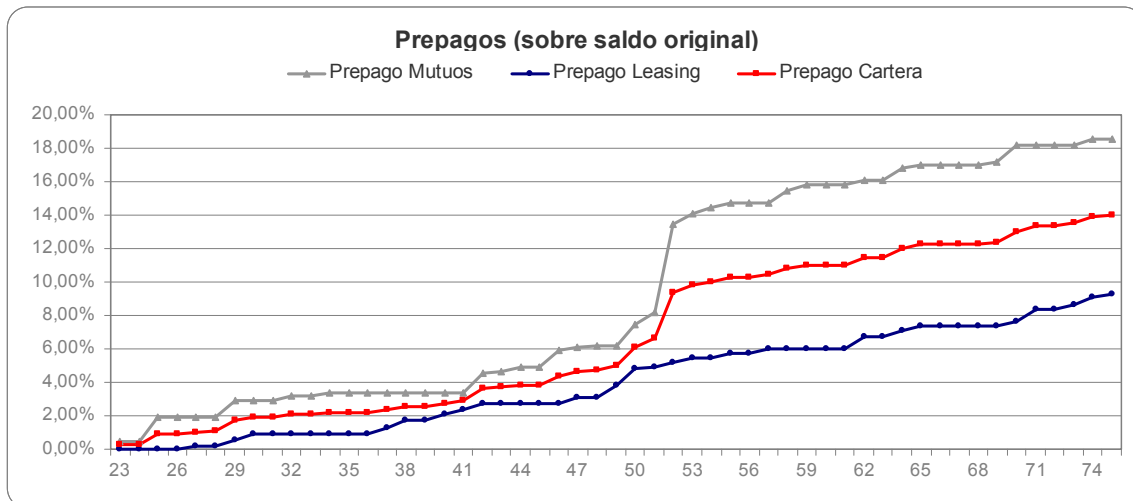
Morosidad de la Cartera de Activos

El comportamiento de la cartera indica que durante los últimos 12 meses el grueso de la morosidad está dada por clientes que poseen una o dos cuotas atrasadas – que a mayo de 2007 es de 12,67%. Las morosidades de dos o más cuotas se sitúa en 9,37% y tres o más cuotas 8,24%, a mayo de 2007. Todo calculado sobre saldo insoluto.



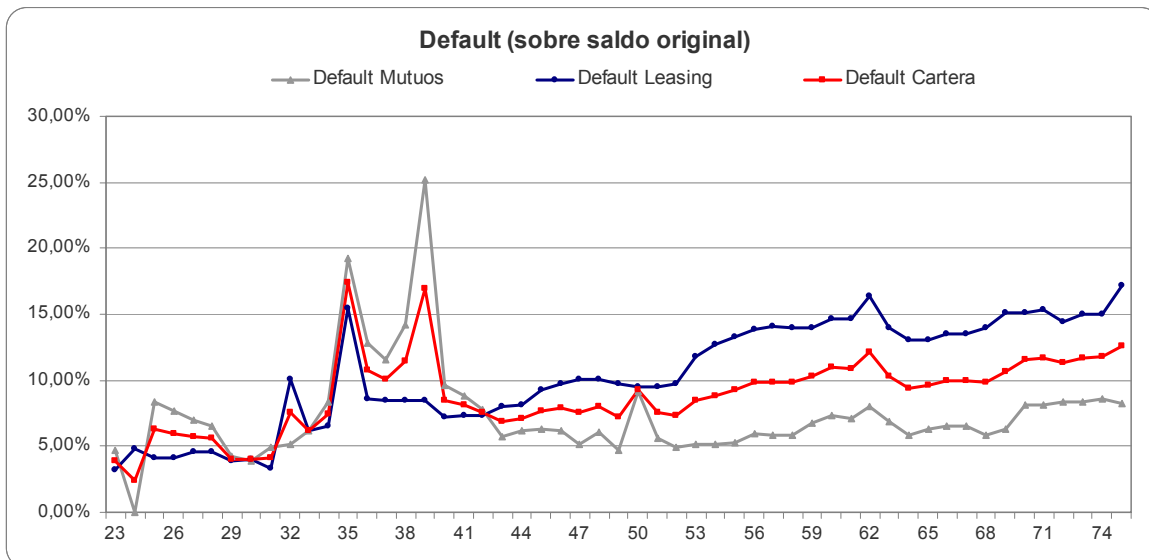
Prepagos Voluntarios

Este patrimonio comienza a registrar prepagos parciales de activos a partir de enero de 2003, los que a mayo de 2007 acumulan un monto equivalente a UF 60.717, los cuales representan un 13,99% de la cartera original². El prepagado de mutuos, a la misma fecha, representa un 18,57% de la cartera original de mutuos y el prepagado de leasing representa un 9,26% de la cartera original de leasing.



Default de Activos

En el siguiente gráfico se muestran distintas medidas de *default* de activos de la cartera que respalda el presente patrimonio separado².



² En el caso del prepagado y default de la cartera de activos se encuentran calculada como un promedio ponderado de las carteras de mutuos y leasing hipotecarios.

Este patrimonio cuenta con su primera liquidación de activos en marzo de 2005, alcanzando a mayo de 2007, 4,36% de activos liquidados medido sobre saldo insoluto original. Los leasing hipotecarios liquidados representaban un 2,81% y los mutuos hipotecarios endosables un 1,55%, ambos medidos sobre saldo insoluto original del patrimonio separado.

Otros Antecedentes de los Activos

Deuda Actual

La cartera presenta una relación entre la deuda actual y la tasación original de los bienes de créditos vigentes de 72% a mayo de 2007, a mayo de 2006 en que la relación era de 71%.

Tasación Original

A mayo de 2007, el valor promedio de tasación original de la cartera, medido en unidades de fomento, se situaba en UF 830, siendo de UF 805 para la cartera de leasing habitacional y de UF 856 para los mutuos hipotecarios endosables.

Tasa de interés

La tasa de interés promedio ponderada a la cual están sujetos los créditos vigentes, a mayo de 2007, se ubica en 10,46%, a mayo de 2006 se situaba en 10,45%.

Antigüedad promedio y Plazo remanente de la cartera

La antigüedad promedio de la cartera es de 73 meses, y el plazo remanente de vida de la cartera y del patrimonio separado es de 110 meses. Todo esto a mayo de 2007.

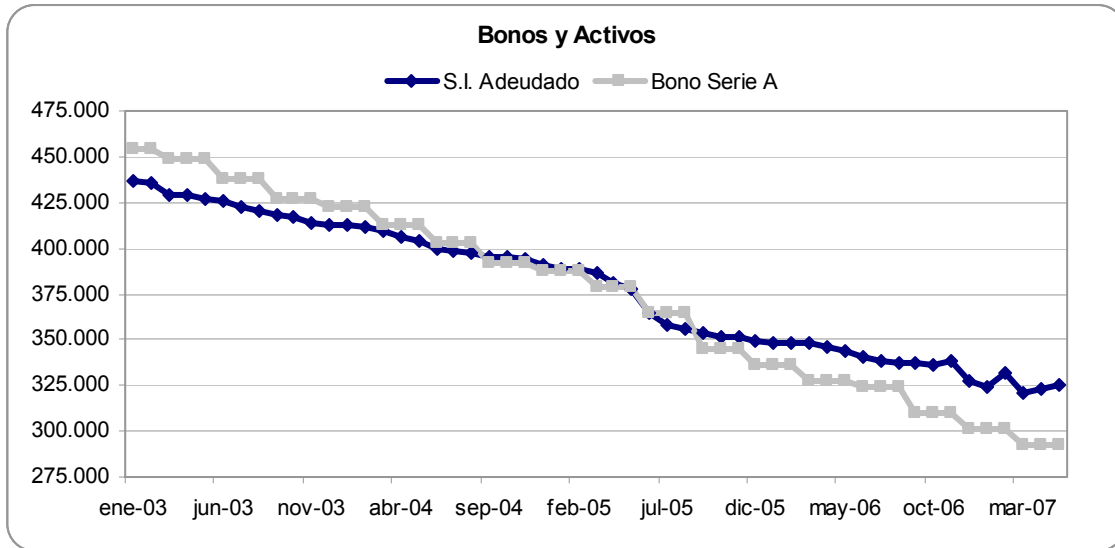
Prepago de Bonos

Hasta mayo de 2007, se rescataron un total de 32 láminas -17 de la serie A y 15 de la serie B- en 13 fechas distintas. Esto deja 63 láminas vigentes de un total original de 80 a la serie A, y 53 láminas vigentes de un total original de 69 a la serie B. El monto total rescatado asciende a UF 83.830, representando un 17,87% del monto original de las series preferentes.

Prepago Bonos				
Fecha	Serie	N° Títulos	Monto Pago UF	% sobre Monto Original Serie Preferente
jun-03	AH	1	4.732,64	
	BH	1	946,53	
		2	5.679,17	1,21%
sep-03	AH	1	4.676,49	
	BH	1	935,30	
		2	5.611,79	2,41%
mar-04	AH	1	4.565,27	
		1	4.565,27	3,38%
jun-04	AH	1	4.511,12	
	BH	1	902,22	
		2	5.413,35	4,54%
sep-04	AH	1	4.456,00	
	BH	1	891,20	
		2	5.347,21	5,68%
mar-05	AH	1	4.363,23	
	BH	1	872,65	
		2	5.235,87	6,79%
jun-05	AH	2	8.638,32	
	BH	2	1.727,67	
		4	10.365,99	8,99%
sep-05	AH	3	12.817,67	
	BH	3	2.563,53	
		6	15.381,20	12,28%
dic-05	AH	1	4.226,33	
	BH	1	845,27	
		2	5.071,59	13,35%
mar-06	AH	1	4.180,36	
		1	4.180,36	14,25%
sep-06	AH	2	8.169,85	
	BH	2	1.633,97	
		4	8.169,85	15,07%
dic-06	AH	1	4.032,21	
	BH	1	806,44	
		2	4.032,21	16,86%
mar-07	AH	1	3.980,31	
	BH	1	796,06	
		2	4.776	17,87%
TOTAL		32	83.830,22	17,87%

Antecedentes de los Bonos Securitizados

El siguiente gráfico representa el saldo insoluto de las series preferentes en cada mes durante el período enero de 2003, a mayo de 2007, comparado con el saldo insoluto de los activos vigentes más la cantidad existente en caja.



"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