



Clasificadora de Riesgo

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

Santander S.A. Sociedad Securitizadora Décimo Cuarto Patrimonio Separado



Santander
Sociedad Securitizadora

Informe de Primera Clasificación Noviembre de 2009

"La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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 pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Las clasificaciones asignadas son de exclusiva responsabilidad de ICR."

Clasificación

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación</u>	<u>Tendencia</u>
Bonos Securitizados		
Serie A	Nivel 1+/AAA	Estable
Serie B	Nivel 1+/AAA	Estable

Historia Clasificación

	<u>Actual</u>	<u>Anterior</u>
Bonos Securitizados		
Serie A	Nivel 1+/AAA	No tiene
Serie B	Nivel 1+/AAA	No tiene

Analista responsable:
 Jorge Checura: jchecura@icrchile.cl

Fecha de Corte: Patrimonio en formación.

Resumen de Clasificación

ICR, clasifica en Categoría N1+/AAA, Tendencia "Estable", la serie A y serie B del Décimo Cuarto Patrimonio Separado de Santander S.A. Sociedad Securitizadora, contemplada en escritura pública de fecha 20 de noviembre de 2009, el cual está respaldado por depósitos a plazos, en pesos, no renovables, emitidos por el Banco Santander Chile y por dos contratos de compraventa futura de moneda extranjera (Forward) que también se pactarán con el Banco Santander Chile. La emisión se encuentra en proceso de inscripción en la Superintendencia de Valores y Seguros.

El monto de la emisión de títulos de deuda será de USD 200.000.000 dividida en la serie A, por un valor de USD 100.000.000, y la serie B, por un monto de USD 100.000.000. La serie A y B no devengarán intereses y contemplan un sólo pago al vencimiento de estas (la serie A 181 días corridos a contar del día de colocación total de la emisión y la serie B 91 días corridos a contar del día de colocación total de la emisión).

La clasificación asignada a la serie A y B, se fundamenta en la calidad crediticia del activo de respaldo, que corresponde a depósitos a plazo con vencimiento de 90 días y de 180 días, emitidos por el Banco Santander Chile, el cual tiene la más alta clasificación crediticia local, es decir, AAA, y para depósitos de corto plazo de N1+. Además, DBRS, aliado estratégico de ICR, tiene asignada una clasificación internacional a la matriz del Banco de AA y de R-1 (high) para la deuda de corto plazo.

También destaca como fundamento que la operación contempla dos Forward, dado que el flujo del activo de respaldo se encuentra expresado en pesos chilenos y el pago del bono se realizará en dólares de los Estados Unidos de América, el cual será pactado con el Banco Santander Chile, y en el cual se fijará el tipo de cambio que se aplicará en las fechas de los pagos de los depósitos, es decir, a un plazo de vencimiento de 180 y 90 días, cada uno por un monto de USD 100.000.000, con lo que el riesgo por un mayor tipo de cambio en el futuro se elimina con este contrato.

La clasificación también considera una adecuada estructura de la emisión, la cual tiene prevista, con los recursos provenientes de la colocación de los títulos, abonar en la fecha del entero del activo un fondo de gastos y de cobertura por UF 9.200, para solventar los gastos del patrimonio separado, y con el saldo restante adquirir los depósitos.

Además, la serie A del bono securitizado tendrá un día más de duración que el depósito con vencimiento de 180 días y la serie B un día más de duración que el depósito con vencimiento de 90 días, tiempo suficiente para juntar los saldos remanentes para el pago de las respectivas series. Por último el representante de tenedores de títulos, el banco custodio y pagador será el Banco de Chile, cuya clasificación a nivel local es de AAA.

Definición de Categorías

CATEGORÍA NIVEL 1 (N-1)

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 AAA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más 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.

La Subcategoría "+", denota una mayor protección dentro de la Categoría.

Antecedentes del emisor

La sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia con fecha del 29 de septiembre de 1997 y bajo el n° 628. Con fecha del 27 de julio de 2007, y por resolución exenta n° 343 de la Superintendencia de Valores y Seguros, la razón social de la entidad pasó a denominarse Santander S.A. Sociedad Securitizadora. Es una empresa filial del Banco Santander Chile, la cual a su vez es controlada por el Grupo Santander. A la fecha, la sociedad pertenece en un 99,64% al Banco Santander Chile y en un 0,36% a Santander Inversiones Ltda.

La securitizadora es una sociedad anónima especial constituida al amparo de lo previsto en el Título XVIII de la Ley de Mercado de Valores. Tiene como objetivo la adquisición de 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. Además, administra patrimonios separados, a través de su servicio "Master Servicing", el cual asegura el control adecuado del funcionamiento de cada patrimonio.

Los miembros del directorio y gerencia general son:

Nombre	Cargo
Raimundo Monge Zegers	Presidente
Ricardo Bacarreza Ovalle	Director
Jose Manuel Manzano Tagle	Director
Jaime Arriagada Santa María	Director
Rafael Carvallo Pérez	Gerente General

A septiembre de 2009, la securitizadora tiene inscrito 8 patrimonios separados en la Superintendencia de Valores y Seguros, de los cuales 7 se encuentran vigentes. Los activos de respaldo para los bonos son contratos de leasing habitacional, mutuos hipotecarios, Bonos de la República de Chile, resoluciones MOP y flujo futuros. A continuación, el resumen de las emisiones inscritas:

Patrimonio	N° de inscripción	Valor Par al 30 de septiembre de 2009 (M\$)	Activos de respaldo
Patrimonio n° 1	211	4.925.052	Mutuos Hipotecarios
Patrimonio n° 2	221	8.896.123	Mutuos hipotecarios y Contratos de Leasing
Patrimonio n° 5	245	11.169.554	Mutuos hipotecarios y Contratos de Leasing
Patrimonio n° 6	247	5.760.688	Mutuos hipotecarios y Contratos de Leasing
Patrimonio n° 7	280	-	Bonos de la República de Chile
Patrimonio n° 8	294	5.900.303	Mutuos hipotecarios y Contratos de Leasing
Patrimonio n° 12	424	52.493.296	Resoluciones MOP
Patrimonio n° 13	430	67.074.046	Flujos Futuros (subsidijs fijos a la construcción)

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

Banco Santander Chile

Es la institución financiera de mayor tamaño en el país medida en volumen de colocaciones totales. A septiembre de 2009 alcanzaba una participación de mercado de 19,81%. Tiene una red de 388 sucursales y 1.926 cajeros automáticos, además de los

canales de distribución electrónicos. Es un banco universal, dirigido a todos los segmentos del mercado, ofreciendo una amplia gama de productos y servicios financieros. Las colocaciones totales del banco, a septiembre de 2009, ascendían a MM\$ 13.640.338, mientras que la utilidad acumulada alcanzaba los MM\$ 298.757. Banco Santander Chile tiene la más alta clasificación crediticia local, es decir, AAA, y para depósitos de corto plazo de N1+. Además, DBRS, aliado estratégico de ICR, tiene asignada una clasificación internacional a la matriz de AA y de R-1 (high) para la deuda de corto plazo.

Antecedentes del Patrimonio Separado

Características del Bono Securitizado

El décimo cuarto patrimonio separado de Santander S.A. Sociedad Securitizadora está respaldado por depósitos a plazos fijos, en pesos, no renovables, con un plazo de vencimiento de 180 y 90 días emitidos por Banco Santander Chile y por dos Forward que serán suscritos con el Banco Santander Chile. El monto nominal de la emisión de títulos de deuda será por USD 200.000.000 dividida en dos series. La serie A será por un valor nominal de USD 100.000.000 y compuesta por 10.000 títulos de un valor nominal de USD 10.000. La serie B, al igual que la serie A, será por un valor nominal de USD 100.000.000 y compuesta por 10.000 títulos de un valor nominal de USD 10.000. Ambas serie no devengarán intereses. La serie A y B contemplan un solo pago al vencimiento de estas, la primera, 181 días corridos a contar del día de colocación total de la emisión y la segunda, 91 días corridos a contar del día de colocación total de la emisión, por lo que la serie B será pagada antes que la serie A. Los pagos se harán con los saldos remanentes líquidos después de haberse pagado íntegramente las cargas y obligaciones del Patrimonio Separado.

Algunas características de la emisión:

	Serie A	Serie B	Total
Valor Nominal Original (USD)	100.000.000	100.000.000	200.000.000
Valor Nominal Título (USD)	10.000	10.000	-
Tasa de Interés anual	no devengan intereses	no devengan intereses	
Amortizaciones	Al vencimiento	Al vencimiento	
Vencimiento	181 días luego de colocada la emisión	91 días luego de colocada la emisión	
Forma de los títulos	Desmaterializada	Desmaterializada	

Fondo e Inversión

Según consta en el contrato de emisión, el emisor, con los recursos provenientes de la colocación de los títulos, deberá primera abonar, en la fecha del entero del activo, un fondo de gastos y de cobertura de UF 9.200 para solventar los gastos del patrimonio separado y con el saldo restante podrá adquirir los depósitos. Al fondo se incorporarán los intereses con motivo de la inversión de los recursos líquidos administrados por el emisor (los recursos del fondo), los cuales pueden ser invertidos en los siguientes instrumentos que cuenten con clasificación de riesgo previa de a lo menos dos clasificadores diferentes e independientes entre sí:

1. Títulos emitidos en UF por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile, o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor.

2. Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizadas por estas.
3. Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras.
4. Pactos y cuotas de fondos mutuos que inviertan en valores en renta fija de corto plazo o en títulos de deuda y cuya política de inversiones considere exclusivamente instrumentos representativos de inversiones nacionales.

Las inversiones se realizarán en instrumentos que, a lo menos, correspondan a las categorías N1 para corto plazo, excepto en el primer instrumento descrito anteriormente, los que no requerirán dicha clasificación.

Prelación de los pagos

Las acreencias del Patrimonio Separado seguirá la siguiente prelación

1. Todas las cargas, costos, gastos o remuneraciones a que se obliga el patrimonio separado, incluyendo la remuneración del emisor por concepto de administración del Patrimonio.
2. Pago de capital de los títulos de deuda de la serie A y B.

El contrato de emisión no contempla amortización extraordinaria, sustitución de activos y tampoco adquisición de activos durante la vigencia del Patrimonio.

Costos

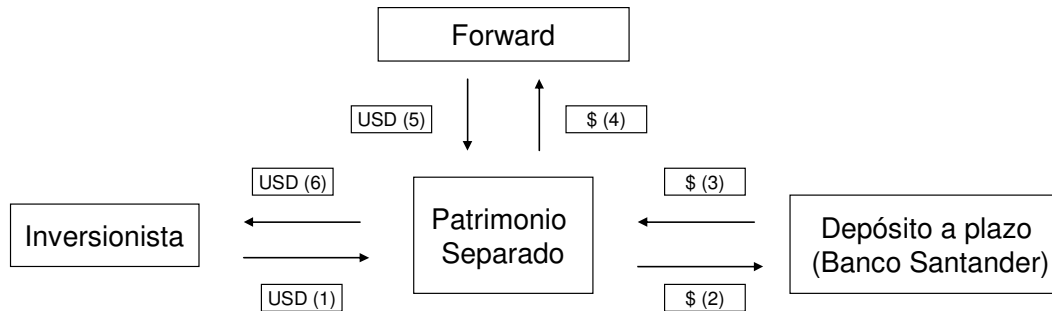
Los costos del patrimonio separado durante el periodo de vigencia de la serie A y B, según el contrato de emisión, son aproximadamente UF 6.200, lo que comprende al administrador, representante de tenedores de depósitos y de títulos de deuda, banco custodio y pagador, clasificadoras de riesgo, auditoría externa, publicaciones, entre otros.

Características del activo de respaldo

El activo subyacente que respalda la emisión se constituye por un depósito a plazo fijo, en pesos, no renovable, emitido por el Banco Santander Chile (clasificado en N1+/AAA a nivel nacional) con un plazo de vencimiento de 180 días y un valor de capital pendiente de pago equivalente en pesos moneda nacional a USD 100.000.000 y por un depósito a plazo fijo, en pesos, no renovable, también emitido por Banco Santander Chile pero con un plazo de vencimiento de 90 días y también con un valor de capital pendiente de pago equivalente en pesos moneda nacional a USD 100.000.000. Con esto la serie A del bono securitizado tendrá un día más de duración que el depósito con vencimiento de 180 días y la serie B un día más de duración que el depósito con vencimiento de 90 días, tiempo suficiente para juntar los saldos remanentes para el pago de las respectivas series.

Además, dado que el activo de respaldo se encuentra expresado en pesos chilenos, y por lo tanto los flujos futuros provenientes del activo de respaldo también serán en pesos chilenos, y el pago del bono se realizará en dólares de los Estados Unidos de América, se pactarán dos contrato de compraventa futura de moneda extranjera, o como también se le llama "Forward", con el Banco Santander Chile, en el cual se fijará el tipo de cambio que se aplicará en las fechas de los pagos de los depósitos, es decir, a un plazo de vencimiento a 180 y 90 días, cada uno por un monto de USD 100.000.000, por lo que el riesgo por un mayor tipo de cambio en el futuro se elimina con este contrato.

Por lo tanto la estructura de la emisión será como se muestra en la siguiente figura:



Administración

Administración del Activo de Respaldo

Esta función puede ser realizada directamente por el Emisor o ser delegada a un tercero que cuente con la aprobación de la Superintendencia. Este debe dar garantías en cuanto a su solvencia económica y su capacidad de gestión.

Santander S.A. Sociedad Securitizadora es la institución encargada de administrar los activos del patrimonio separado. Las gestiones de administración incluyen la instrucción con al menos 48 horas de anticipación al Banco de Chile para que en calidad de Banco Custodio cobre y perciba sólo a su vencimiento los flujos provenientes de los activos del Patrimonio Separado, proceda al pago de los títulos de deuda en su calidad de Banco Pagador, y transfiera los remanentes, si los hubiere, a la cuenta corriente del Patrimonio Separado.

Representante de los Tenedores de Bonos

Banco de Chile es el representante de los tenedores de bonos. La entidad es la segunda institución financiera en el país medida en volumen de colocaciones, que a septiembre de 2009 alcanzaba una participación de mercado de 18,8%. Tiene una red de 370 sucursales y 1.649 cajeros automáticos, además de los canales de distribución electrónicos. Es un banco universal, dirigido a todos los segmentos del mercado: personas, pequeñas y medianas empresas y corporaciones, ofreciendo una amplia gama de productos y servicios financieros. Adicionalmente al banco, existen empresas filiales que completan la oferta de servicios financieros. Las colocaciones totales del banco a septiembre de 2009 ascendían a MM\$ 12.922.033, mientras que las utilidades acumuladas a MM\$ 191.228. Su clasificación de riesgo a nivel nacional es de AAA.

Banco Custodio

El emisor designó como custodio al Banco de Chile. Entra las principales responsabilidades de este son: proporcionar y mantener a disposición de Santander S.A. Sociedad Securitizadora la información adecuada y oportuna respecto del estado de los documentos que se mantienen bajo su custodia; y entregar al Emisor un certificado de custodia, contra la recepción de los documentos que constituirán el activo del Patrimonio Separado (depósitos y los Forward).

Resumen transacción

Monto de la emisión	Serie A: USD 100.000.000 Serie B: USD 100.000.000
Títulos	Serie A: 10.000 títulos por un valor de USD 10.000 Serie B: 10.000 títulos por un valor de USD 10.000
Tasa de interés	Serie A: no devenga intereses Serie B: no devenga intereses
Amortizaciones de capital	Serie A: al vencimiento (181 días luego de colocada la emisión) Series B: al vencimiento (91 días luego de colocada la emisión)
Activo de respaldo	Depósitos a plazo fijo emitidos por el Banco Santander Chile y dos Forward que también serán pactados con el Banco Santander Chile
Administrador del activo	Santander S.A. Sociedad Securitizadora
Representante de los tenedores de bonos	Banco de Chile
Banco Custodio y Pagador	Banco de Chile