

Securizadora Security S.A.

Decimotercer Patrimonio Separado

Febrero 2010

Categoría de Riesgo y Contacto			
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos Securizados		Analistas	Cristóbal Oyarzún M.
Serie A	AAA		Xaviera Bernal N.
Serie B	AA	Teléfono	56 – 2 – 433 52 00
Serie C	A	Fax	56 – 2 – 433 52 01
Serie D	BBB	Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
Serie E	B+	Sitio Web	www.humphreys.cl
Serie F	C		
Tendencia	Estable	Tipo de Reseña	Informe Anual

Datos Básicos de la Operación	
Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado BSECS-13
Inscripción Registro de Valores	Nº 582, 27 de Abril de 2009
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional
Originador	Inmobiliaria Mapsa S.A.
Administrador Primario	Inmobiliaria Mapsa S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco de Chile
Características Activos	Contrato de arrendamiento con promesa de compraventa: tasa fija, arriendo mensual. Un porcentaje bajo de la cartera está con modalidad AFV, en la cual se agrega el ahorro acumulado.

Datos Básicos Bono Securizado					
Serie	Descripción	Valor Nominal Original (UF)	Valor Par* (UF)	Tasa de Interés	Fecha Vencimiento
A	Preferente	750.000	733.423	4,5%	1 - Octubre – 2027
B	Subordinada	45.000	46.853	4,5%	1 - Octubre – 2027
C	Subordinada	19.000	19.783	4,5%	1 - Octubre – 2027
D	Subordinada	9.000	9.371	4,5%	1 - Octubre – 2027
E	Subordinada	24.600	25.614	4,5%	1 - Octubre – 2027
F	Subordinada	112.400	117.029	4,5%	1 - Octubre – 2027
Total		960.000	952.072		

* Valor Par incluye Capital e intereses devengados no pagados a febrero de 2010

Resumen Características Cartera Securitizada

Tipo de Activo	Saldo Insoluto (UF)	# Activos	Tasa Promedio	LTV Actual* Promedio	Valor Promedio Garantía
Contratos de Leasing habitacional	743.283	1.456	9,25%	68,89%	UF 741

*(Saldo Insoluto Actual – Saldo Vigente en la AFV)/(Valor Promedio de Garantía Inmuebles * N° de Activos)

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte diciembre de 2009. Promedios ponderados en función del saldo Insoluto Actual de la cartera de activos.

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 de las distintas emisiones de bonos y sus respectivas preferencias. Los activos -contratos de leasing habitacional- han sido originados por **Inmobiliaria Mapsa S.A.** El sobrecolateral de la operación está dado por el exceso de *spread* generado por el diferencial de tasas entre los activos y pasivos del patrimonio separado.

A diciembre de 2009 el valor de los activos -saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los fondos disponibles- representaban el 103% del monto del bono preferente serie A.

La cartera crediticia -que a diciembre de 2009 mantenía un *seasoning* de 30 meses- presentaba un nivel de *default*¹, medido sobre saldo insoluto original, de 8,88%, coherente con lo inicialmente proyectado por **Humphreys** (por *default* se entiende contratos liquidados o en cobranza judicial y/o mora superior a tres meses). A la fecha, los activos liquidados representan en torno al 0,52% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado.

En términos de prepagos, la cartera de activos ha presentado niveles bajos, pero acordes a su *seasoning*, el cual se encuentra en 0,39% del saldo traspasado inicialmente al patrimonio.

Perspectivas de la Clasificación

No existen antecedentes que permitan presumir cambios relevantes en las variables consideradas para la evaluación de patrimonio separado. Bajo este contexto, se califican las perspectivas de la clasificación como **Estables**.

¹ El *default* contempla toda la mora a más de 90 días más todos los activos efectivamente liquidados.

Definición Categoría de Riesgo

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.

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 A:

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente 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 B+:

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

El signo “+” representa a aquellos instrumentos con menor riesgo relativo dentro de la categoría de riesgo.

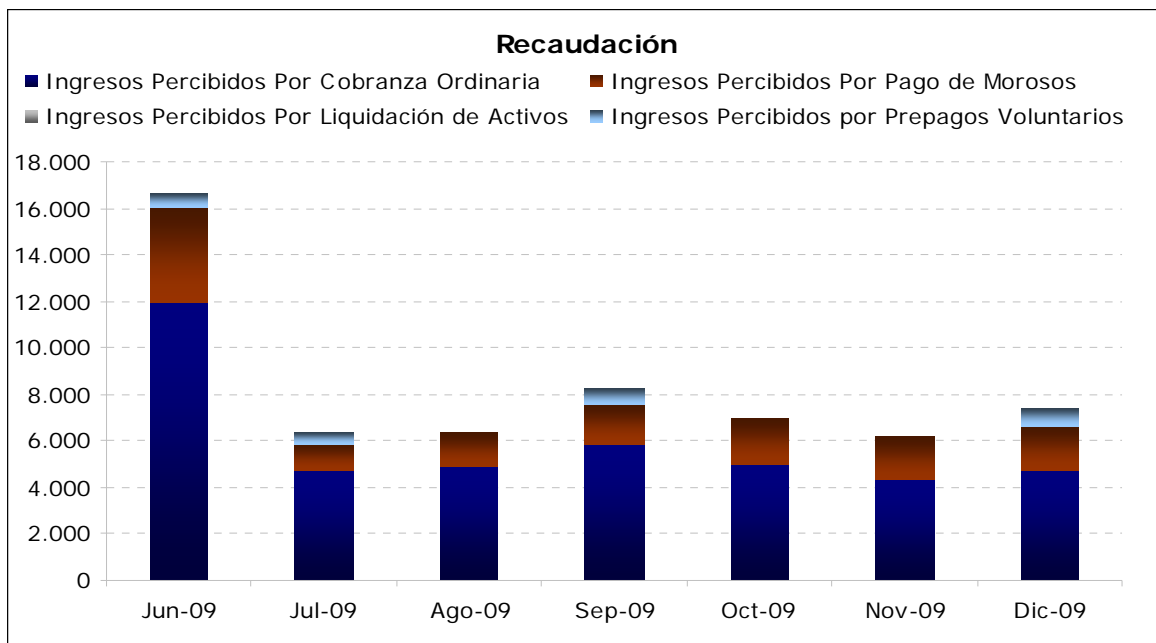
Categoría C

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.

Análisis del Patrimonio Separado

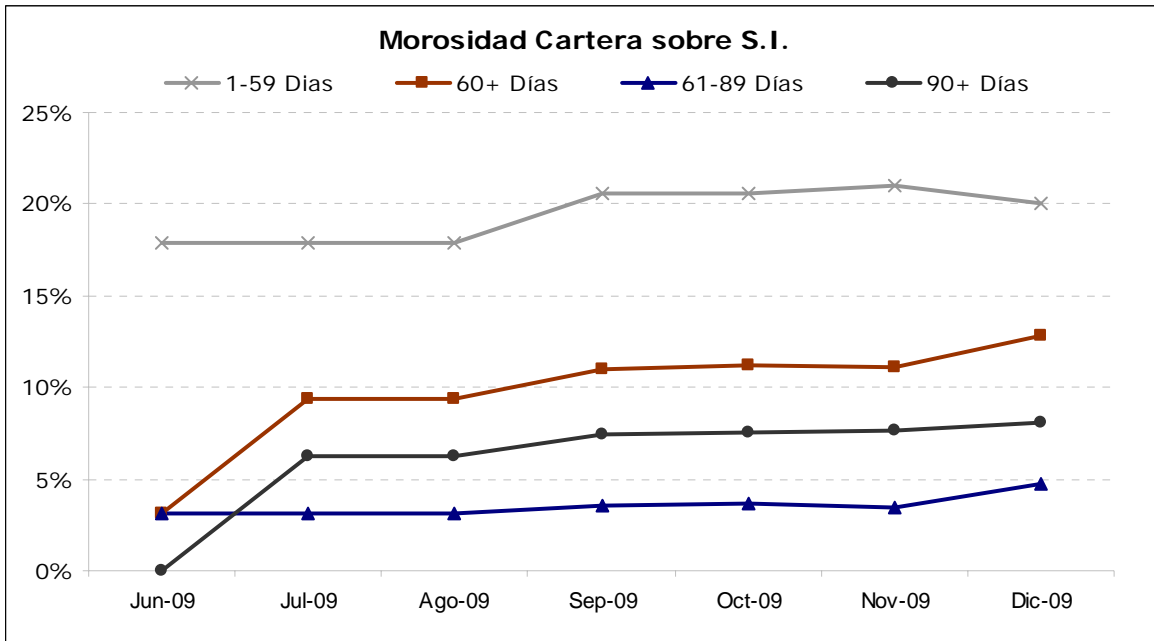
Recaudación: cobranza efectuada

De acuerdo con las cifras correspondientes al período comprendido entre julio de 2009 y diciembre de 2009, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación de UF 6.915, registrándose la menor recaudación en noviembre (UF 6.168) y la mayor en septiembre (UF 8.258). 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. La recaudación mostrada en junio es la suma del trimestre abril-junio.



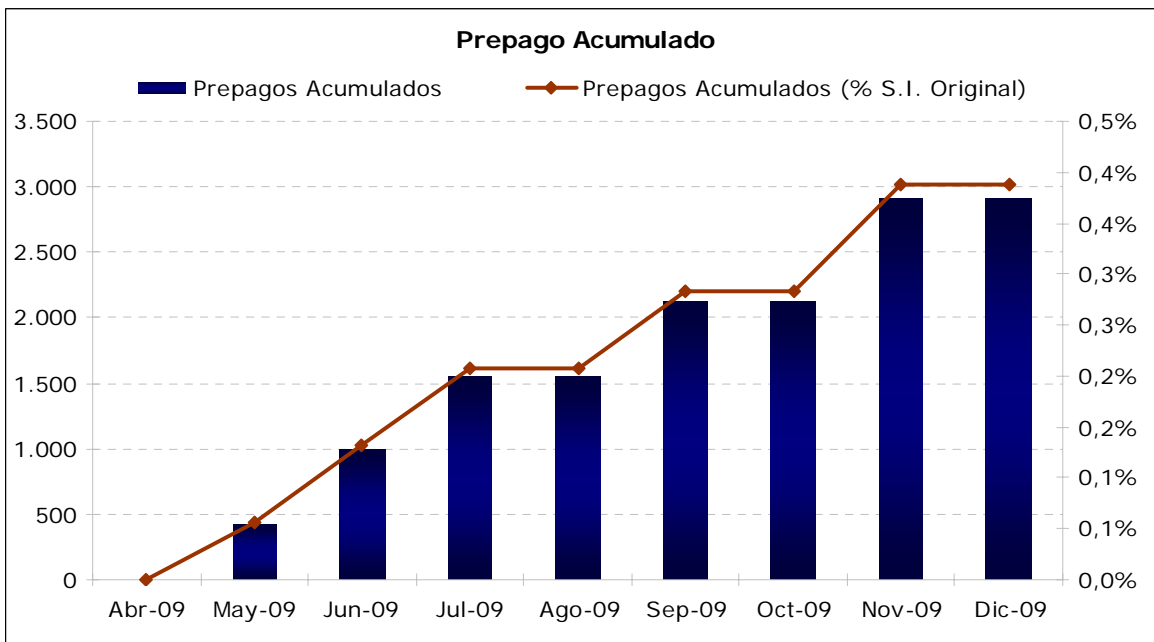
Morosidad de la cartera de activos

El comportamiento de la cartera indica que durante los últimos seis meses el grueso de la morosidad corresponde a clientes que registran una o dos cuotas atrasadas, representando en promedio alrededor del 20% del total de activos. La morosidad sobre 60 días se encuentra en un 13% y la morosidad de más de tres cuotas se situaba en aproximadamente un 8% a diciembre de 2009. Todo ello calculado sobre saldo insoluto vigente.



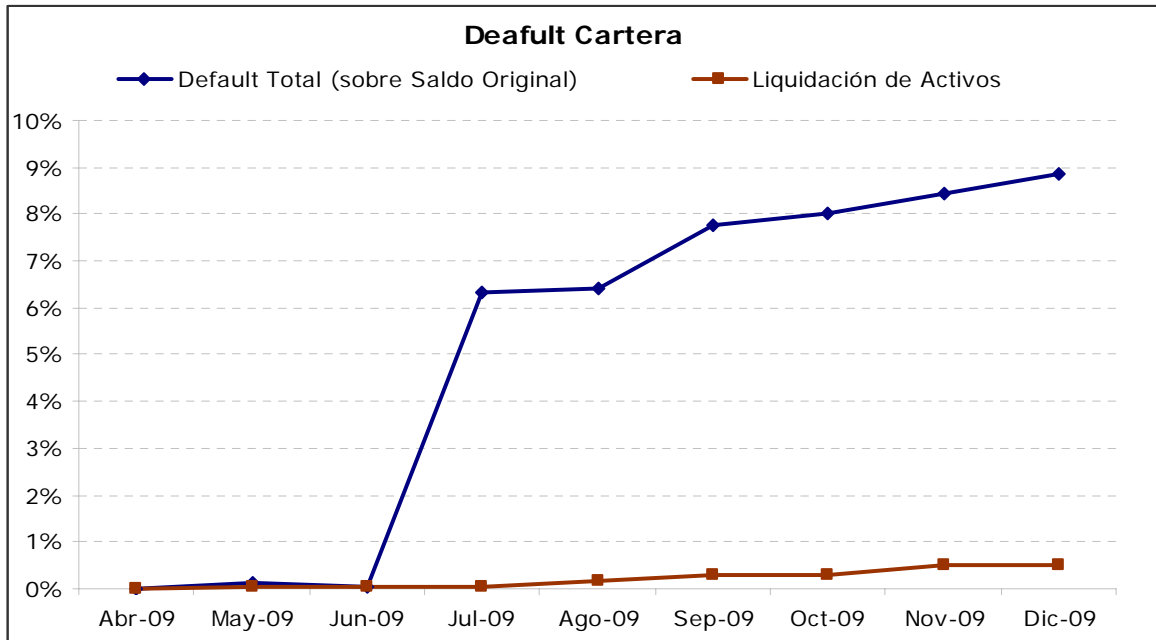
Prepagos voluntarios

Este patrimonio comienza a registrar prepagos parciales de activos a partir de mayo de 2009, los que a diciembre de 2009 acumulaban un monto equivalente a UF 2.911, los que representaban un 0,39% de la cartera original.



Default de la cartera

El patrimonio separado comienza a registrar *default* (toda la mora mayor a 90 días más los activos efectivamente liquidados) en el pago de los activos a partir de mayo de 2009, los que a diciembre de 2009 representaban un 8,88% del saldo insoluto original. La liquidación de activos se ha mantenido baja, alcanzando un 0,52% a diciembre.



“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.”