

Sin embargo, el bono preferente mantuvo su clasificación

## Por niveles de pérdida esperados para los bonos subordinados, *Humphreys* bajó la clasificación de la serie B del segundo patrimonio separado de Securitizadora Security

---

Santiago, 8 de abril de 2010. Tras un detenido análisis, *Humphreys* bajó desde “*Categoría B*” a “*Categoría C*” la clasificación del bono subordinado serie B correspondiente al segundo patrimonio separado de Securitizadora Security S.A. Sin embargo, mantuvo la nota del bono senior en “*Categoría AA+*”. La tendencia, en tanto, quedó “*Estable*”.

El cambio de clasificación de la serie B obedece a los fuertes niveles de pérdida esperados para estos títulos de deuda, considerando el grado de madurez de los contratos de leasing habitacional, los grados de morosidad y de prepago que a la fecha exhibe la cartera de activos del patrimonio separado, así como los ahorros acumulados en la Administradora de Fondos para la Vivienda (AFV) asociados a dicha cartera.

En cuanto a la serie A, la nota se fundamenta en la suficiencia de los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado respecto a las obligaciones emanadas de la emisión del bono preferente. El sobrecolateral de la operación proviene del exceso de *spread* generado por el diferencial de tasas entre los activos (12,20%) y pasivos del patrimonio separado (7,5%).

A diciembre de 2009 el valor de los activos –saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los fondos disponibles– representaban el 95,05% del monto del bono preferente. A la fecha, el patrimonio separado cuenta con inmuebles recuperados por un valor de UF 5.429, los que una vez liquidados implicarían un aumento en el valor del indicador.

La cartera crediticia –que actualmente mantiene un *seasoning* de 128 meses- presenta un nivel de *default*<sup>1</sup>, medido sobre saldo insoluto original, de 26,95%. Los activos efectivamente liquidados representan en torno al 16,08% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado (el diferencial corresponde a mora superior a 90 días).

Respecto al nivel de prepago, los contratos de leasing representaban a diciembre de 2009 aproximadamente el 26,23% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado. Por su parte, el saldo insoluto de los activos ascendía a UF 208.535, de los cuales UF 73.075,05 se encontraban depositados en una administradora de fondos para la vivienda.

Los activos -contratos de leasing habitacional- han sido originados por Inmobiliaria Mapsa S.A. y su administración primaria está a cargo del mismo originador, institución cuya calidad de administración ha sido clasificada en “*Categoría CA2*” por *Humphreys*.

A diciembre de 2009 el saldo insoluto de los bonos series A y B ascendía a UF 246.085 y UF 121.446, respectivamente.

Contacto en Humphreys:  
Xaviera Bernal N.

---

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

Teléfono: 562 - 433 52 16

E-mail: [xaviera.bernal@humphreys.cl](mailto:xaviera.bernal@humphreys.cl)

*Clasificadora de Riesgo Humphreys*

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16° – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (562) 433 52 00 / Fax (562) 433 52 01

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".