

Serie subordinada mantuvo su clasificación

Gracias al alto nivel de los activos, *Humphreys* subió la clasificación de la serie preferente del Segundo Patrimonio Separado de Securitizadora Interamericana

Santiago, 19 de octubre de 2010. *Humphreys* subió de "Categoría AA-" a "Categoría AA" la clasificación del título de deuda preferente, serie A, correspondiente al segundo patrimonio separado, de **Securitizadora Interamericana S.A.** El bono subordinado serie B, en tanto, fue ratificado en "Categoría C". La tendencia quedó "Estable".

El cambio de clasificación obedece al fortalecimiento del colateral de la operación (relación de activos sobre pasivos) y a la antigüedad promedio de los mutuos hipotecarios y contratos de *leasing* habitacional, lo que permite atenuar los efectos del pago anticipado de los activos y de los probables incumplimientos de los deudores.

La clasificación, asimismo, se basa en los niveles de protección que otorgan los flujos esperados de los activos securitizados que respaldan a cada una de las series clasificadas. Ello, en consideración al nivel de riesgo de dichos activos. Los resultados del modelo dinámico aplicado por *Humphreys*, a pesar de castigar severamente la cartera con mora vigente mayor a 90 días, arroja una pérdida esperada para los bonistas compatible con la "Categoría AA".

A junio de 2010 el valor de los activos del patrimonio separado –saldo insoluto de los créditos vigentes (sin ajustar por activos en mora) y de los fondos disponibles– representaba en torno al 107,53% del monto del bono preferente. A la fecha de emisión, septiembre de 2004, el mismo *ratio* era de 91%. Además, para el pago de los bonos se dispone de los excedentes provenientes del diferencial de tasas entre los activos hipotecarios (9,07%) y los títulos de deuda (4,5%).

A la misma fecha el *default* de la cartera hipotecaria (mora sobre 90 días y activos efectivamente liquidados) representaba el 10,58% del saldo insoluto de los activos existente a la fecha de conformación del patrimonio separado. En el caso de contratos de *leasing* y de mutuos hipotecarios, este valor ascendía a 20,04% y 4,63%, respectivamente. Sin perjuicio de lo expuesto, las operaciones efectivamente liquidadas ascienden al 2,35%.

En cuanto con los prepagos acumulados hasta la fecha por las operaciones hipotecarias, tanto para mutuos como para contratos de *leasing*, es superior a lo observado en otras carteras de similares características en términos de valor promedio y antigüedad. A junio del 2010, el prepago acumulado, medido en relación con el saldo insoluto original, ascendía a 60,25% en el caso de los mutuos hipotecarios y a 15,29% en el caso de los contratos de *leasing*. El prepago conjunto de la cartera asciende a 42,88% (el *seasoning* de la cartera es de aproximadamente 97 meses).

Para contrarrestar los efectos del prepago de activos, la sociedad securitizadora –en conformidad con lo estipulado en el contrato de emisión– ha realizado pagos anticipados de la serie A, equivalente al 38% de su saldo insoluto original.

Las obligaciones en valores de oferta pública, por su parte, a junio de 2010 ascendían a UF 761.362, divididos en UF 537.863 para la serie preferente y en UF 223.499 para la subordinada.

Los bonos de la presente emisión están respaldados por mutuos hipotecarios y contratos de *leasing* originados por BBVA y una de sus filiales. 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.

Contacto en **Humphreys**:
Pablo Besio Martina
Teléfono: 562 - 433 52 00
E-mail: pablo.besio@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 con el asunto "eliminar de la lista".