

Series preferentes se mantuvieron en “*Categoría AAA*”

Por suficiencia de los flujos esperados, *Humphreys* ratificó clasificación de títulos del Séptimo Patrimonio Separado de Securitizadora Security

Santiago, 27 de julio de 2010. *Humphreys* mantuvo la clasificación de los títulos de deuda preferente de todas las series pertenecientes al **Séptimo Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A.** Esto es, “*Categoría AAA*” para las series A y B; “*Categoría AA-*”, para la serie C, “*Categoría BBB*” para la serie D y “*Categoría C*” en el caso de la serie E. La tendencia de la clasificación, por su parte, se calificó “*Estable*”.

Las categorías asignadas se fundamentan en la suficiencia de los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado en relación con las obligaciones emanadas por la emisión de bonos, y en los distintos niveles de subordinación existentes para las diferentes series.

Los activos que conforman el patrimonio separado, en términos de morosidad y prepago, han presentado, en forma conjunta, un comportamiento dentro de los rangos esperados, dada la antigüedad de la cartera.

A marzo de 2010 el valor de los activos –saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los saldos en caja– representan el 100,25% del monto de los bonos preferentes (series A y B). A la fecha de emisión, junio de 2005, este *ratio* se encontraba en 84,8%. Con todo, se debe considerar que actualmente el patrimonio cuenta con inmuebles recuperados por un valor de UF 6.844, los que una vez liquidados implicarían un aumento en el valor del indicador.

Al incluir la serie C en el *ratio* activos sobre pasivos, señalada en el párrafo anterior, la relación se sitúa en 91,13% y se reduce a 84,41% al incorporar los bonos serie D.

La cartera de activos, que a marzo de 2010 mantiene un *seasoning* de 69 meses, ha presentado un comportamiento dentro de los parámetros esperados, habiéndose prepagado en torno al 8,22% de los activos iniciales, con un nivel de *default*¹ (entendido como contratos liquidados o en cobranza judicial y/o mora superior a tres meses) de 20,11% sobre el saldo original, lo que se aproxima al valor proyectado por el modelo dinámico de *Humphreys*, pero muy distante del estrés máximo arrojado por el mismo modelo. En todo caso, las liquidaciones efectivas, que han implicado enajenación de las garantías, han sido del orden del 6,42%.

El **Séptimo Patrimonio Separado** de Securitizadora Security continúa con una estructura de activos que le permite mantener una capacidad de pago levemente mejor que la exhibida al momento de su constitución, pero que por sí misma no permite aumentar la clasificación de riesgo asignada a las series subordinadas.

Las obligaciones en valores de oferta pública, por su parte, a junio de 2010 ascendían a UF 493.746, divididas en UF 386.647 para las series preferentes (series A y B) y en UF 107.098 para las subordinadas.

¹

Los activos -contratos de *leasing* habitacional- han sido originados por Inmobiliaria Mapsa S.A., quien también actúa como administrador primario de los mismos (labores de cobranza). La Calidad de la Administración de la sociedad ha sido clasificada por **Humphreys** en "*Categoría CA2*".

Contacto en **Humphreys**:

Xaviera Bernal N.

Teléfono: 562 - 433 52 16

E-mail: 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 con el asunto "eliminar de la lista".