

Incluso en escenarios recesivos

Por nivel de los flujos esperados para los activos subyacentes, **Humphreys** mantuvo la clasificación de todas las series del **Noveno Patrimonio de Securitizadora Security**

Santiago, 28 de diciembre de 2010. **Humphreys** mantuvo en "Categoría AAA" la clasificación del bono *senior*, correspondiente al noveno patrimonio separado de **Securitizadora Security S.A.** La serie B, en tanto, fue ratificada en "Categoría AA", la C en "Categoría A", la D en "Categoría BBB-", la E en "Categoría B" y la F en "Categoría C". La tendencia se mantuvo en "Estable".

En lo que respecta a los títulos de deuda calificados en grado de inversión (categoría BBB- o superior), la clasificación de riesgo se fundamenta en que los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado resultan suficientes en relación con las obligaciones financieras emanadas por la emisión de los bonos, incluso bajo escenarios económicos recesivos. Las diferentes clasificaciones asignadas responden a los distintos niveles de preferencia de los bonos, lo que permite que algunos instrumentos soporten niveles de estrés más elevados.

Hasta junio de 2010 el valor de los activos -saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los saldos en caja y valor ajustado de viviendas recuperadas- representaban en torno al 108,6% del monto de los bonos serie A preferente. Hace doce meses, ese ratio se encontraba en 106,74%. El mismo indicador, si se incluyen los bonos series B y C, ascienden a 97,2% y 93,1%, respectivamente.

A la fecha de clasificación, con una cartera de respaldo de 39 meses de antigüedad promedio, el prepago acumulado de activos ascendía al 2,11% del saldo insoluto existente al momento de la última fusión. Antes de la misma, el patrimonio había alcanzado un prepago acumulado de 2,21% del valor inicial de los activos. Estos valores están distantes de los niveles de estrés más altos aplicados por **Humphreys** en su modelo dinámico.

El *default* -representado por todos los activos liquidados o con mora superior a 90 días- alcanzaba el 16,76% del saldo insoluto de la cartera existente al momento de la fusión. Las liquidaciones efectivas, que han implicado enajenación de las garantías, han sido del orden del 4,67%. Estos porcentajes, dada la antigüedad de la operación, se encuentran cerca de los valores esperados (media) arrojados por el modelo dinámico, pero distante de los estrés máximos arrojados por el mismo.

Hasta el momento de la clasificación se habían pagado anticipadamente UF 77.535 de la serie preferente, lo que representa el 5,3% del capital original. Los recursos utilizados para la amortización anticipada tienen su origen en liquidación de garantías por *default*, prepagos voluntarios de los deudores y por excesos de caja al momento del corte de cupón.

Las obligaciones en valores de oferta pública, por su parte, a noviembre 2010 ascendían a UF 621.548, divididos en UF 443.373 para la serie A preferente, UF 53.273 para la B, UF 30.771 la serie C, UF 24.894 la D, UF 27.722 la serie E y UF 41.151 para la F.

Los contratos de *leasing* habitacional han sido originados por Concreces Leasing S.A., la que a su vez se encarga de la cobranza de los mismos. En esta función, de administrador primario de activos, la entidad ha sido clasificada por **Humphreys** en "Categoría CA2".

Contacto en **Humphreys**:
Xavier 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".