

La tendencia de la serie A se califica “Estable”

Humphreys mantiene en “Categoría AA+” clasificación del bono senior del segundo Patrimonio Separado de Securitizadora Security

Santiago, 30 de abril de 2014. **Humphreys** mantuvo en “Categoría AA+” la clasificación del bono *senior*, correspondiente al segundo patrimonio separado de **Securitizadora Security S.A.** El bono subordinado serie B, en tanto, fue ratificado en “Categoría C”. Las tendencias para las series A y B se mantienen en “Estable”.

La clasificadora mantiene en tendencia “Estable” los bonos serie A debido a que los análisis que se han efectuado por **Humphreys** muestran que el patrimonio separado está capacitado para recibir oportunamente los recursos suficientes para cubrir las obligaciones emanadas del bono preferente.

Según información a diciembre de 2013¹, el patrimonio separado cuenta con activos por UF 171.838 lo que representa el 104,10% del saldo insoluto del bono preferente (sin tomar en cuenta el pago de cupón del bono *senior* en enero 2014). Cabe mencionar que ante el prepago forzoso o voluntario de los contratos de leasing habitacional la sociedad securitizadora, en conformidad con el contrato de emisión, ha procedido a anticipar parcialmente el pago de los títulos de deuda *senior*, política que se asume se mantendrá en el futuro.

La cartera crediticia –que a la fecha de clasificación mantenía un *seasoning* cercano a los 178 meses- presentaba un nivel de *default*², medido sobre saldo insoluto original de los activos, de 20,14%, nivel que se mantuvo estable durante los dos últimos años y en el que no se esperan cambios significativos a futuro. Por otra parte, los activos liquidados representan el 18,94% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado.

En cuanto al nivel de prepago, a diciembre de 2013 la cartera había acumulado un monto equivalente al 36,89% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado, lo que se encontraba muy por sobre los rangos máximos estimados al inicio por el modelo dinámico de **Humphreys**³. Con todo, el efecto negativo de los prepagos sobre la capacidad de pago del patrimonio separado se ve atenuado por el sobrecolateral mayor al 100% de la serie preferente y por la política de la sociedad securitizadora, tal como ya se mencionó, de utilizar dichos recursos para amortizar anticipadamente el bono preferente.

La clasificación de la serie B subordinada, se clasifica en Categoría C ya que absorbe prioritariamente las pérdidas asociadas a los activos, reforzando de esta manera la clasificación de riesgo obtenida por las series preferentes, aunque exponiendo a los tenedores de estos títulos subordinados a una alta probabilidad de pérdida de capital y/o intereses.

¹ Si bien los datos están a diciembre de 2013, la información posterior no afecta la conclusión de los análisis.

² Debido a su criterio conservador, **Humphreys** considera en *default*, además de los activos efectivamente liquidados, aquellos con mora superior a 90 días.

³ Al inicio del patrimonio separado se estimó un nivel promedio de prepagos de 16% y un nivel máximo de 22%.

Los contratos de leasing habitacional han sido originados por Inmobiliaria Mapsa S.A., 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".

A febrero de 2014, el valor par de las obligaciones de oferta pública ascendía a UF 315.481, divididas en UF 151.302 para la serie A y UF 164.178 para la serie B.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Contacto en **Humphreys**:

Luis Felipe Illanes Z.

Teléfono: 562 - 2433 5200

E-mail: luisfelipe.illanes@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

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

Fono (562) 2433 52 00 / Fax (562) 2433 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".