

Serie subordinada C subió a “Categoría AA”

Por suficiencia de los flujos esperados, *Humphreys* mantuvo la clasificación de las series preferentes del Séptimo Patrimonio Separado de Securitizadora Security

Santiago, 01 de agosto de 2012. *Humphreys* elevó la clasificación de los títulos de deuda serie C pertenecientes al **Séptimo Patrimonio Separado** de Securitizadora Security S.A. de “Categoría AA-” a “Categoría AA”, en tanto que mantuvo la clasificación de todas las demás series. Esto es, “Categoría AAA” para las series A y B; “Categoría BBB” para la serie D y “Categoría C” en el caso de la serie E. La tendencia quedó “Estable”.

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

El cambio de clasificación de la serie C de “Categoría AA-” a “Categoría AA” obedece al incremento en los niveles de sobrecolateralización del patrimonio separado que, de acuerdo con las proyecciones de *Humphreys*, permitirían que a la fecha de vencimiento de los bonos, el patrimonio, producto de la acumulación de caja, tenga una mayor holgura para cumplir con las obligaciones de esta serie; además, debido a la estructura de preferencia de la operación, esta situación beneficia fundamentalmente los tenedores de la serie C en relación con los bonos de las series D y E.

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 2012, el valor de los activos –saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los saldos en caja y activos recuperados- representaba el 113,81% de valor nominal de los bonos preferentes (series A y B) y el 99,25% del monto de las series A, B y C tomadas en conjunto. A marzo de 2011, estas cifras eran de 107,01% y 95,75%, respectivamente. Esta relación se reduce a 89,27% al incorporar la serie D y a 81,91% si se incorpora la serie E. Con todo, se debe considerar que actualmente el patrimonio cuenta con inmuebles recuperados por un valor, medido como saldo insoluto, de UF 7.054, los que, una vez liquidados, implicarían un aumento en el valor del indicador.

La cartera de activos, que a marzo de 2012 mantenía un *seasoning* de 93 meses, ha presentado un comportamiento dentro de los parámetros esperados. Los prepagos llegaron a 12,13% de los activos, y se registró un nivel de *default*¹ de 14,30% sobre el saldo insoluto original de la cartera, que se aproxima al valor proyectado por el modelo dinámico de *Humphreys*, pero está muy distante de los estrés máximos arrojados por el mismo modelo. En todo caso, las liquidaciones efectivas, que han implicado enajenación de las garantías, han sido del orden del 9,44%. Los datos evidencian una estabilización en el *default* acumulado de la operación.

Las obligaciones en valores de oferta pública, por su parte, a marzo de 2012 ascendían a UF 412.635, divididas en UF 296.962 para las series preferentes (series A y B) y en UF 115.673 para las subordinadas.

¹Además de los créditos efectivamente liquidados, *Humphreys* considera como *default* los activos con mora mayor a 90 días.

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

Contacto en **Humphreys**:

Antonio Velásquez Herrera

Teléfono: 562 – 433 5200

E-mail: antonio.velasquez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (562) 433 5200 – Fax (562) 433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl

<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".