

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, 24 de abril 2015. **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".

Según la última información disponible, el patrimonio separado cuenta con activos por UF 159.646 lo que representa el 108,4% del saldo insoluto del bono preferente (Información a diciembre de 2014 que no toma en cuenta el pago de cupón del bono preferente de enero 2015). 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.

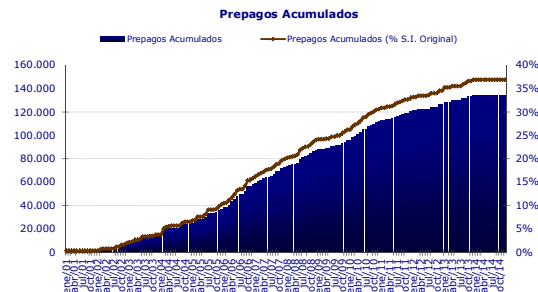
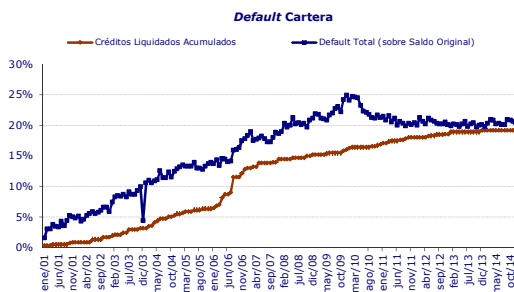
Si bien los fondos para la vivienda¹ han tenido una rentabilidad inferior al que se asumió al momento de la conformación del patrimonio separado, la clasificación de riesgo se sostiene en que a la fecha la operación dispone de un elevado nivel de activos vigentes que generarían los flujos necesarios para cubrir el pago de los cupones de la serie A. El análisis considera además que a futuro los gastos fijos del patrimonio separados debieran mantenerse en los mismos niveles observados en el pasado.

¹ En estos fondos se acumulan los recursos destinados a pagar el saldo de precio de los contratos de leasing. A la fecha de término del contrato de leasing habitacional se traspasan los fondos acumulados al patrimonio separado; si hubiere un faltante, se prorroga el plazo para enterar el diferencial.

| Prepagos serie preferente | | | |
|---------------------------|-------|-------------------------|---|
| Fecha | Serie | Láminas rescatadas (UF) | % sobre monto original serie preferente (acumulado) |
| jul-01 | A | 1.977 | 0,46% |
| ene-02 | A | 1.965 | 0,91% |
| jul-02 | A | 2.929 | 1,59% |
| ene-03 | A | 3.879 | 2,48% |
| jul-03 | A | 5.778 | 3,82% |
| ene-04 | A | 5.736 | 5,14% |
| jul-04 | A | 9.488 | 7,33% |
| jul-05 | A | 24.271 | 12,94% |
| ene-05 | A | 6.478 | 14,43% |
| jul-06 | A | 12.839 | 17,40% |
| ene-07 | A | 21.801 | 22,43% |
| jul-07 | A | 16.189 | 26,17% |
| ene-08 | A | 8.010 | 28,02% |

| Prepagos serie preferente | | | |
|---------------------------|-------|-------------------------|---|
| Fecha | Serie | Láminas rescatadas (UF) | % sobre monto original serie preferente (acumulado) |
| jul-08 | A | 8.804 | 30,06% |
| ene-09 | A | 11.314 | 32,67% |
| jul-09 | A | 2.580 | 33,26% |
| ene-10 | A | 6.793 | 34,83% |
| jul-10 | A | 9.218 | 36,96% |
| ene-11 | A | 9.917 | 39,25% |
| jul-11 | A | 4.072 | 40,19% |
| ene-12 | A | 8.019 | 42,05% |
| jul-12 | A | 3.945 | 42,96% |
| ene-13 | A | 4.654 | 44,03% |
| jul-13 | A | 7.617 | 45,79% |
| ene-14 | A | 6.726 | 47,34% |
| jul-14 | A | 4.394 | 48,36% |
| Total | | 209.394 | 48,36% |

La cartera crediticia presentaba un nivel de *default*², medido sobre saldo insoluto original de los activos, de 20,41%, nivel que se mantuvo estable durante los dos últimos años y en el que no se esperan cambios significativos a futuro. En cuanto al nivel de prepago, a diciembre de 2014 la cartera había acumulado un monto equivalente al 38,18% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado.



La clasificación de la serie subordinada se basa en que su pago está sometido al cumplimiento de la serie preferente, por cuanto absorbe prioritariamente las pérdidas de los flujos estimados para los activos, reforzando de esta manera la clasificación de riesgo obtenida por la serie preferente, aunque exponiendo a los tenedores de estos títulos subordinados a una alta probabilidad de pérdida de capital y/o intereses.

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 diciembre de 2014, el valor par de las obligaciones de oferta pública ascendía a UF 321.673, divididas en UF 147.321 para la serie A y UF 174.352 para la serie B.

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

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

Contacto en **Humphreys:**

Luis Felipe Illanes Z.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: luisfelipe.illanes@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

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

Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201

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".