

Serie subordinada C subió a “Categoría AAA” y tendencia de serie D cambió a “Favorable”

***Humphreys* reconoce buen desempeño de cartera de respaldo del Séptimo Patrimonio Separado de Securitizadora Security**

Santiago, 19 de julio de 2013. *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 AAA”, en tanto que mantuvo la clasificación de todas las demás series. Es decir, “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”, salvo para la serie D que se calificó como “Favorable”.

Las categorías asignadas se fundamentan en el grado de suficiencia de los flujos esperados del 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.

El cambio de clasificación de la serie C de “Categoría AA” a “Categoría AAA” obedece al importante incremento en los niveles de sobrecolateralización que ha experimentado el patrimonio separado en los últimos doce meses. Esto, sumado al comportamiento histórico exhibido por la cartera de activos en términos de prepagos y de morosidad, permiten generar los flujos necesarios para dar cumplimiento a las obligaciones de la serie, incluso ante un incremento significativo de la tasa de prepagos de los contratos de leasing habitacional y de un aumento en su tasa de *default*. También cabe destacar que el patrimonio separado ha presentado gastos inferiores a los que *Humphreys* asume para títulos clasificados en categoría AA; por lo tanto, ello ha provocado una mayor sobrecolateralización en la operación.

La modificación en la tendencia de la serie D, desde “Estable” a “Favorable” responde a que, producto del nivel de preferencia entre los distintos bonos y la solidez de las series A, B y C, existe una mayor certeza que se va teniendo respecto a la generación de caja del patrimonio separado aumentan la probabilidad de cumplimiento de dicha serie.

La cartera de activos, que a marzo de 2013 mantenía un *seasoning* de 105 meses, ha presentado un prepagos acumulado que tiende a los niveles medios del modelo dinámico aplicado por *Humphreys* al momento de conformación del patrimonio separado, pero distantes de los escenarios más extremos. En cuanto, al *default*¹ acumulado, dada la antigüedad de los contratos de leasing habitacional, lo más probable es que se sitúe levemente por debajo del valor medio inicialmente supuesto y, por ende, alejado del máximo².

Según la información a marzo, la cartera de activos del patrimonio separado ha acumulado prepagos y *default* cercanos al equivalente del 13,5% y 13,6% del saldo insoluto original de los contratos de leasing habitacional originalmente aportados como respaldo al pago de los bonos. Este último porcentaje, por efecto de los activos con mora superior a tres cuotas, representan, una mejora con respecto a doce meses atrás. Cabe destacar que el *default* (siempre medido sobre el saldo insoluto original) está compuesto por 11,1% de activos efectivamente liquidados y 2,5% con mora sobre tres cuotas, que aún podrían ser normalizados; además, se estima que a futuro no debieran producirse cambios relevantes, dada la madurez de las operaciones.

¹Por *default* se entiende contratos liquidados o en cobranza judicial y/o mora superior a tres meses.

² Para efectos de proyectar, *Humphreys* aplica un modelo dinámico basado en el método de Montecarlos, que permite generar 10.000 flujos de caja, con distintos niveles y combinación, de prepagos, *default* y recupero, que se suceden en distintas oportunidades en el tiempo.

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".

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

Contacto en **Humphreys**:

Gonzalo Neculmán G.

Teléfono: 562 – 2433 5200

E-mail: gonzalo.neculman@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

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

Fono (562) 2433 5200 – Fax (562) 2433 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".