

"Categoría AA" bono senior y "Categoría C" bono subordinado

Humphreys mantuvo la clasificación del Tercer Patrimonio de Securitizadora Security

Santiago, 22 de diciembre de 2011. **Humphreys** decidió mantener en "Categoría AA" la clasificación del bono *senior*, correspondiente al tercer patrimonio separado de **Securitizadora Security S.A.** El bono subordinado serie B, en tanto, fue ratificado en "Categoría C". La tendencia se mantuvo en "Estable".

A agosto de 2011 el valor de los activos –saldo insoluto de los créditos vigentes, más los fondos disponibles– representaban en torno al 95,96% del monto del bono preferente. A la fecha de emisión, septiembre de 2001, este ratio se encontraba en torno al 86%. Con todo, se debe considerar que a la fecha, el patrimonio separado cuenta con inmuebles recuperados por un valor de UF 7.554, los que una vez liquidados implicarían un aumento en el valor del indicador (bajo el supuesto de recuperarse el 70% del monto indicado, el índice se incrementaría a 98,36%, *ceteris paribus*).

La cartera de activos, que a agosto de 2011 mantenía un *seasoning* de 128 meses, ha presentado, en lo relativo al default, un comportamiento dentro de los parámetros esperados, no así en lo referente a los pagos anticipados que se han situado moderadamente por sobre lo previsto adicionalmente, habiéndose prepagado en torno al 28,34% de los activos y presentándose un nivel de default de 23,95% sobre el saldo original (por default se entiende contratos liquidados o en cobranza judicial y/o mora superior a tres meses). En todo caso, las liquidaciones efectivas, que han implicado enajenación de las garantías, han sido del orden del 17,16% respecto a la cartera original.

La antigüedad promedio de la cartera de activos que respalda el patrimonio separado permite presumir que ésta no experimentará cambios relevantes en el nivel de *default* y que de forzarse el prepago de las operaciones con mora superior a 90 días, las pérdidas por ejecución de los inmuebles habitacionales serían acotadas.

Por su parte, 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.

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 CA2¹".

Para mayores antecedentes ver los informes de clasificación y los comunicados, en especial los de fecha 07.09.11, 16.05.11 y 25.03.11; todos en www.humphreys.cl.

Contacto en **Humphreys**:
Gonzalo Neculmán G.
Teléfono: 562 - 433 52 00
E-mail: gonzalo.neculman@humphreys.cl

¹ **Humphreys** califica la Calidad de la Administración en una escala que va desde CA1 (asignada a sociedades con una fuerte capacidad de administración) a CA5 (para sociedades que evidencian debilidades para ofrecer el servicio de administración). En este sentido, Categoría CA2 se asigna a sociedades con una posición más que adecuada en cuanto a su capacidad para ejercer la función de administrador, pero susceptible de deteriorarse ante cambios internos o del entorno.



<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".