

Las demás series mantienen su clasificación

Por el buen desempeño de la cartera, **Humphreys** subió la clasificación de la Serie B del Decimotercer Patrimonio Separado de Securitizadora Security

Santiago, 20 de marzo de 2013. **Humphreys** subió de “Categoría AA” a “Categoría AA+” la clasificación de los títulos de deuda serie B del **Decimotercer Patrimonio Separado** constituido por Securitizadora Security S.A. Entre tanto, la clasificación de las demás series fue ratificada, esto es: “Categoría AAA” para la serie A, “Categoría A” para la serie C, “Categoría BBB” para la serie D, “Categoría B+” para la serie E, y “Categoría C” para la serie F. La tendencia de todas las series se calificó “Estable”.

La clasificación de riesgo se fundamenta en la suficiencia de los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado, aunque con diferentes grados de holgura, en relación con las obligaciones emanadas por las distintas emisiones de bonos y sus respectivas preferencias. Los activos -contratos de *leasing* habitacional- han sido originados por Inmobiliaria Mapsa S.A. El sobrecolateral de la operación está dado por el exceso de *spread* generado por el diferencial de tasas entre los activos y pasivos del patrimonio separado; en el caso de las series A y B también existe un mayor valor de los activos en relación a dichos pasivos.

El cambio de clasificación de la serie B de “Categoría AA” a “Categoría AA+”, se fundamenta en el aumento sostenido en su nivel de sobrecolateralización, como consecuencia del buen comportamiento de los activos que respaldan el patrimonio separado, los cuales, en la práctica, han mantenido un nivel de prepagos inferior al inicialmente proyectado por **Humphreys**. El mayor sobrecolateral de la operación, dado el sistema de subordinación para los distintos títulos de bonos, favorece especialmente a los tenedores de esta serie.

A diciembre de 2012, el valor de los activos -saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los fondos disponibles y los activos recuperados- representaba el 110,79% del monto del bono preferente serie A (106,75% a diciembre de 2011), y un 104,44% del saldo insoluto combinado de las series A y B (100,70% a diciembre de 2011). A la fecha de emisión esta cifra se encontraba en un 99,83% para la serie A, y un 94,18% para las series A y B.

La cartera crediticia -que a diciembre de 2012 mantenía un seasoning de 65 meses- presentaba un nivel de *default*¹, medido sobre el saldo insoluto original, de 6,89%, coherente con lo inicialmente proyectado por **Humphreys**. A la misma fecha, los activos liquidados representaban en torno al 4,61% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado. En términos de prepagos, la cartera de activos ha presentado niveles bajos para su *seasoning*, acumulando, a septiembre de 2012, un monto equivalente a 2,71% del saldo traspasado inicialmente al patrimonio. Con todo, dada la antigüedad del patrimonio separado, no se puede asegurar que en el futuro se mantenga la tendencia mostrada hasta la fecha.

La serie F, subordinada, se clasifica en “Categoría C”, ya que absorbe prioritariamente las pérdidas asociadas a los activos, reforzando la clasificación de las series con mayores niveles de preferencia, aunque exponiendo a los tenedores de estos títulos a una alta probabilidad de pérdida de capital y/o intereses.

¹ **Humphreys**, dado su criterio conservador, además de los activos efectivamente liquidados, también considera en *default* aquellos con mora superior a 90 días.

A diciembre de 2012, las obligaciones de oferta pública ascendían a UF 825.558, divididas en UF 594.762 para la serie A, UF 36.184 para la serie B, UF 22.410 en el caso de la serie C, UF 10.615 para la serie D, UF 29.015 en el caso de la serie E y UF 132.572 para la serie F.

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

Contacto en **Humphreys**:

Antonio Velásquez Herrera

Teléfono: 562 - 433 52 00

E-mail: antonio.velasquez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

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

Fono (562) 433 52 00 / Fax (562) 433 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".