

Tendencia de bonos serie B se califica “Favorable”

Por suficiencia de los flujos esperados para los activos que lo conforman, Humphreys mantuvo la clasificación de títulos del Decimotercer Patrimonio Separado de Securitizadora Security

Santiago, 02 de abril de 2012. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de los títulos de deuda del **Decimotercer Patrimonio Separado** constituido por Securitizadora Security S.A. Esto es, “Categoría AAA” para la serie A, “Categoría AA” para la serie B, “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 la serie B se calificó “Favorable”, mientras que el resto de las series se mantuvieron en tendencia “Estable”.

La clasificación de riesgo se fundamenta en la suficiencia de los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado, 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 la serie A también existe un mayor valor de los activos en relación a dichos pasivos.

La tendencia de la serie B se califica “Favorable” por el aumento en el nivel de sobrecolateralización, como consecuencia del 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**. Esta situación ha favorecido la captura del exceso de *spread* de la operación, con niveles superiores a los inicialmente estimados. El mayor sobrecolateral, dado el sistema de subordinación para los distintos títulos de bonos, favorece especialmente a los tenedores de la serie B.

A noviembre de 2011, el valor de los activos –saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los fondos disponibles y los activos recuperados – representaba el 106,55% del monto del bono preferente serie A, y un 100,51% del saldo insoluto combinado de las series A y B. A la fecha de emisión, este saldo se encontraba en un 99,83% para la serie A, y un 94,18% para las series A y B.

La cartera de activos, que a noviembre de 2011 mantenía un *seasoning* de 53 meses, presentaba un nivel de *default*, medido sobre el saldo insoluto original, de 7,81%, coherente con lo inicialmente proyectado por **Humphreys**¹. A la misma fecha, los activos liquidados representaban en torno al 2,73% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado. En términos de prepagos, la cartera de activos ha presentado niveles bajos para su *seasoning*, pues estos representan un del saldo traspasado inicialmente al patrimonio.

A noviembre de 2011, las obligaciones de oferta pública ascendían a UF 877.069, divididas en UF 652.319 para la serie A, UF 39.198 para la serie B, UF 21.366 en el caso de la serie C, UF 10.121 para la serie D, UF 27.665 en el caso de la serie E y UF 126.401 para la serie F.

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

¹ El default, además de los activos efectivamente liquidados, incluye también la cartera con mora mayor a 90 días.

Contacto en **Humphreys**:

Eduardo Valdés S.

Teléfono: 562 - 433 52 00

E-mail: eduardo.valdes@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".