

Por buen comportamiento de la cartera hipotecaria de respaldo

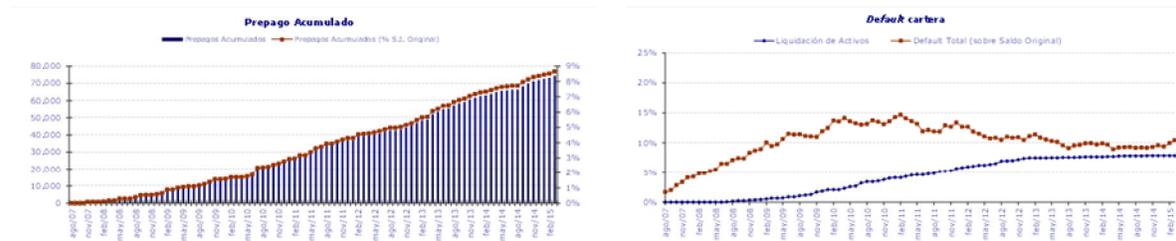
Humphreys aumenta la clasificación de los títulos de la serie C del Décimo Patrimonio Separado de Securitizadora Security

Santiago, 5 de agosto de 2015. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de los títulos de deuda de las series A, B, D, E y F pertenecientes al **Décimo Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A.** Esto es, "Categoría AAA" para la serie A y serie B, "Categoría B" para la serie E, "Categoría C" en el caso de la serie F y "Categoría BBB+" en el caso de la serie D. Mientras que se decidió aumentar de clasificación a la serie C pasando de "Categoría AA-" a "Categoría AA".

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 la emisión de los títulos de deuda, reconociendo los distintos grados de preferencia que presentan las diferentes series de bonos. Los activos que respaldan la operación -contratos de *leasing* habitacional- han sido originados por Inmobiliaria Mapsa S.A.

El cambio de clasificación para la serie C, desde "Categoría AA-" a "Categoría AA", obedece al fuerte fortalecimiento del sobre-colateral del patrimonio separado producto que el *default* y prepago que hasta la fecha ha exhibido la cartera de respaldo, ha sido inferior al que se había supuesto inicialmente. Es más, el indicador de *default* (activos castigados y con mora superior a 90 días) ha presentado mejorías en relación con el año anterior y, dado la antigüedad de los activos, se estima muy poco probable que a futuro tenga variaciones significativas. En la práctica, la transacción ha sido capaz de capturar un exceso de *spread* superior al inicialmente previsto, con pérdidas de capital inferiores a las esperadas. Todo lo anterior explica, además, mantener la tendencia "Favorable" para la clasificación de la serie C y cambiar de "estable" a "favorable" la tendencia de la serie D.

A marzo de 2015, el valor de los activos del patrimonio separado -saldo insoluto de los contratos de leasing, más los fondos disponibles y los bienes recuperados- representaba alrededor del 123,8% del monto adeudado a los tenedores del bono serie A y B (114,9% hace un año y 86% al inicio de la operación). Este porcentaje se reduce al 108,8% si se adicionan las obligaciones originadas por las serie C (103% hace un año y al 82% al comienzo del patrimonio).



La clasificación considera, además, que la cartera de activos que conforman el patrimonio separado, que a marzo de 2015 tenía un *seasoning* de 110 meses, ha presentado, dada su

antigüedad y características, un comportamiento dentro de los rangos inferiores esperados por el modelo dinámico de **Humphreys**, ello en términos de morosidad, prepagos y *default*

Según información a marzo de 2015, el *default* de la cartera, medido como los activos efectivamente liquidados más aquellos con mora mayor a 90 días, llegaba al 10,44% del saldo insoluto original de los activos, valor que está por debajo de los niveles medio y máximo proyectados por **Humphreys** al inicio de la operación. Los contratos efectivamente liquidados alcanzaron, a la misma fecha, el 7,86% del saldo insoluto inicial de los activos

El valor par¹ de las obligaciones en valores de oferta pública a marzo de 2015 ascendía a UF 744.034, divididas en UF 380.237 para la serie A (preferente), UF 62.943 para la serie B, UF 60.984 en el caso de la serie C, UF 24.393 para la serie D, UF 62.339 correspondientes a la serie E y UF 153.137 para la serie F.

Los prepagos acumulados, medidos como porcentaje del saldo insoluto original de los contratos, alcanzaban aproximadamente al 8,7%, de acuerdo con información a marzo de 2015.

Contactos **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 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

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

<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".

¹ Corresponde al valor nominal más los intereses devengados y no pagados al 30 de marzo de 2014.