

Securitización de Hipotecas, en "AA-" y "C".

Humphreys mantuvo la clasificación de los bonos del Segundo Patrimonio Separado de Securizadora Interamericana por la protección que otorgan los activos que respaldan la operación

Santiago, 7 de octubre de 2009. **Humphreys** mantuvo en Categoría AA- y Categoría C las series A y serie B, respectivamente, del segundo patrimonio separado de Securizadora Interamericana S.A.

La clasificación se basa en los niveles de protección que otorgan los flujos esperados de los activos securitzados que respaldan a cada una de las series clasificadas. Ello, en consideración al nivel de riesgo de dichos activos. Los resultados del modelo dinámico aplicado por **Humphreys**, a pesar de castigar severamente la cartera con mora vigente mayor a 90 días, arroja una pérdida esperada para los bonistas compatible con la "Categoría AA-".

A junio de 2009 el valor de los activos del patrimonio separado –saldo insoluto de los créditos vigentes (sin ajustar por activos en mora) y fondos disponibles– representa en torno al 104% del monto de los bonos preferentes. A la fecha de emisión, septiembre de 2004, el mismo *ratio* era de 91%. Además, para el pago de los bonos se dispone de los excedentes provenientes del diferencial de tasas entre los activos hipotecarios (9,06%) y los títulos de deuda (4,5%).

Según datos a junio de 2009, el *default* de la cartera hipotecaria (mora sobre 90 días y activos efectivamente liquidados) representaba el 10,26% del saldo insoluto de los activos existente a la fecha de conformación del patrimonio separado. En el caso de los contratos de leasing y de los mutuos hipotecarios, este valor asciende al 19,82% y 4,24%, respectivamente. Sin perjuicio de lo expuesto, las operaciones efectivamente liquidadas ascienden al 2,04%.

En opinión de **Humphreys**, la actual coyuntura económica, en especial el aumento en los niveles de desempleo, podría afectar negativamente el comportamiento de la cartera de activos. No obstante, no se espera un deterioro significativo en la capacidad de pago del patrimonio separado, aunque se estima que sólo en el año 2010 habrá una mayor certeza de las consecuencias efectivas de un entorno más desfavorable en relación con años anteriores.

En cuanto con los prepagos de las operaciones hipotecarias -si bien no se han repetido los elevados niveles ocurridos entre marzo y noviembre de 2005-, lo acumulado hasta la fecha tanto para mutuos como para contratos de leasing, es superior a lo observado en otras carteras de similares características en término de valor promedio y de antigüedad. A junio del 2009, el prepago acumulado, medido en relación con el saldo insoluto original, asciende a 58% en el caso de los mutuos hipotecarios y a 12% en el caso de los contratos de leasing. El prepago conjunto de la cartera asciende a 40% (el *seasoning* de la cartera es de aproximadamente 85 meses).

Para contrarrestar los efectos del prepago de activos, la sociedad securizadora –en conformidad con lo estipulado en el contrato de emisión– ha realizado pagos anticipados de la serie A, equivalente al 38% de su saldo insoluto original.

En cuanto a las obligaciones en valores de oferta pública, éstas ascendían, a junio de 2009, a UF 817.693, dividido en UF 606.895 para la serie preferente y en UF 210.799 para la subordinada.

Los bonos de la presente emisión están respaldados por mutuos hipotecarios y contratos de leasing originados por BBVA y una de sus filiales. 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.

Contacto Humphreys Ltda.:

Xaviera Bernal N.

Teléfono: 562 – 433 52 00

E-mail: ratings@humphreys.cl

[Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.](#)

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16 – Santiago - Chile

Fonos (562) 433 52 00 / Fax (562) 433 52 01

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".