

Por fortalecimiento del patrimonio separado

Humphreys cambió la tendencia de títulos preferentes del Octavo Patrimonio Separado de Santander S.A. Sociedad Securitizadora

Santiago, 18 de agosto de 2010. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de los títulos de deuda de todas las series pertenecientes al **Octavo Patrimonio Separado de Santander S.A. Sociedad Securitizadora**. Esto es, “*Categoría AA+*” para las series A y B y “*Categoría C*”, para la serie C. La tendencia de la clasificación se modificó desde “*Estable*” a “*Favorable*” para las series A y B y se mantuvo en “*Estable*” para la serie C.

El cambio de tendencia de la clasificación de los bonos preferentes se debe al fortalecimiento del patrimonio separado y a que el rendimiento de la cartera de activos -no obstante los prepagos y los *default*- ha permitido incrementar la relación entre activos y pasivos, aumentando el sobrecolateral de la operación.

La clasificación asignada se fundamenta en que los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado se consideran suficientes respecto de las obligaciones emanadas por la emisión de bonos. Esto, en consideración al nivel de riesgo de dichos activos, los que están conformados tanto por contratos de *leasing* habitacional como por mutuos hipotecarios. El sobrecolateral de la operación viene tanto por el exceso de *spread* generado por el diferencial de tasas entre los activos (10,41%) y pasivos del patrimonio separado (6,25%), como por la diferencia existente entre el saldo insoluto de los activos y el de las series preferentes.

Los activos que conforman el patrimonio separado, en términos de morosidad y prepagos, han presentado un comportamiento dentro de los rangos esperables dada la antigüedad de la cartera.

A marzo de 2010 el valor de los activos –saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los saldos en fondos disponibles– representaban en torno al 111,74% del monto de los bonos preferentes. A enero de 2003 este *ratio* se encontraba en alrededor del 96%. Al incluirse los bonos subordinados serie C, la relación activos sobre títulos de deuda es del 89%.

La cartera crediticia –que a marzo mantenía un *seasoning* de 109 meses- presentaba prepagos en torno al 16,16%, desglosado en 21,57% para los mutuos hipotecarios y 10,58% para los contratos de *leasing*.

El nivel de *default* -entendido como los contratos efectivamente liquidados, en cobranza judicial y con mora superior a tres meses– se situaba en torno al 15,73% del saldo insoluto inicialmente traspasado al patrimonio separado (11,64% los mutuos hipotecarios y 19,94% los contratos de *leasing*). Los activos efectivamente liquidados se encontraban en torno al 4,05% del saldo insoluto original del patrimonio separado.

Las obligaciones en valores de oferta pública, en tanto, a junio de 2010 ascendían a UF 282.265, divididas en UF 188.633 para la serie A, UF 33.611 para la serie B y UF 60.021 para la serie C, subordinada.

Los activos –mutuos hipotecarios y contratos de *leasing* habitacional- se originan en la Administradora de Mutuos Hipotecarios Hogar y Mutuos S.A., Hipotecaria Concreces S.A. y Concreces Leasing S.A. Estas mismas entidades son las que actúan como administradores primarios de los activos.

Contacto en **Humphreys**:

Xavier Bernal N.

Teléfono: 562 - 433 52 16

E-mail: xavier.bernal@humphreys.cl

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".