

## Por adecuado comportamiento de la cartera hipotecaria de respaldo

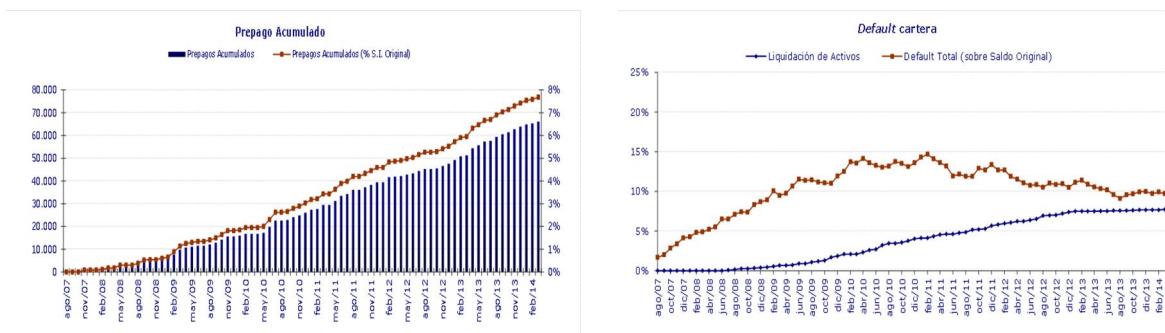
### **Humphreys aumenta la clasificación de los títulos de las series C y D del Décimo Patrimonio Separado de Securizadora Security**

Santiago, 07 de agosto de 2014. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de los títulos de deuda de las series A, B, E y F pertenecientes al **Décimo Patrimonio Separado** de **Securizadora Security S.A.** Esto es, "Categoría AAA" para las series A y B, "Categoría B" para la serie E y "Categoría C" en el caso de la serie F. Mientras que se decidió aumentar de clasificación a las series C y D, pasando la primera de "Categoría A+" a "Categoría AA-" y la segunda de "Categoría BBB" a "Categoría BBB+".

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 A+" a "Categoría AA-", y para la serie D, desde "Categoría BBB" a "Categoría BBB+", 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.

A marzo de 2014, 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 114,9% del monto adeudado a los tenedores del bono serie A y B (106% hace un año y 86% al inicio de la operación). Este porcentaje se reduce al 103,3% si se adicionan las obligaciones originadas por la serie C (97% 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 2014 tenía un *seasoning* de 98 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 2014, el *default* de la cartera, medido como los activos efectivamente liquidados más aquellos con mora mayor a 90 días, llegaba al 9,70% 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 7,7% del saldo insoluto inicial de los activos..

Por su parte, el valor par<sup>1</sup> de las obligaciones en valores de oferta pública a marzo de 2014 ascendía a UF 809.484, divididas en UF 446.337 para la serie A (preferente), UF 73.864 para la serie B, UF 58.638 en el caso de la serie C, UF 23.456 para la serie D, UF 59.942 correspondientes a la serie E y UF 147.248 para la serie F.

Por su parte, los prepagos acumulados, medidos como porcentaje del saldo insoluto original de los contratos, alcanzaban aproximadamente al 7,7%, de acuerdo con información a marzo de 2014.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl).

Contacto en **Humphreys**:

Luis Felipe Illanes Z.  
Teléfono: 562 – 2433 52 00  
E-mail: [luisfelipe.illanes@humphreys.cl](mailto:luisfelipe.illanes@humphreys.cl)

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

*Clasificadora de Riesgo Humphreys*  
Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile  
Fono (562) 2433 52 00 / Fax (562) 2433 52 01  
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".

---

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