

En "Categoría AA" la serie A y "Categoría C" la serie B

Por la protección que otorgan los flujos esperados de los activos securitzados, Humphreys mantuvo la clasificación del Segundo Patrimonio Separado de Securizadora Sudamericana

Santiago, 2 de octubre de 2012. **Humphreys** mantuvo en "Categoría AA" la clasificación del título de deuda preferente, serie A, correspondientes al segundo patrimonio separado, de **Securizadora Sudamericana S.A.** El bono subordinado serie B se mantuvo en "Categoría C". La tendencia, en tanto, quedó "Estable".

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, actualmente conformados por 412 contratos de *leasing* habitacional, tanto directos como con AFV, originados principalmente por BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. y 147 mutuos hipotecarios originados en su totalidad por BBVA Chile.

A junio de 2012, el valor de los activos del patrimonio separado –saldo insoluto de los créditos vigentes, más los activos recuperados no liquidados y los fondos disponibles– representaba el 107,69% del valor par del bono preferente, valor inferior al 112,27% registrado a junio de 2011. Si bien el nivel de sobrecolateralización de la serie preferente ha disminuido durante el último año, para el pago de los bonos se dispone, además, de los excedentes provenientes del diferencial de tasas entre los activos hipotecarios (9,14%) y los títulos de deuda (4,5%).

A la misma fecha, el *default* de la cartera hipotecaria (mora sobre 90 días y activos efectivamente liquidados) representaba el 10,79% del saldo insoluto original de los activos. Durante los últimos tres años, este indicador se ha mantenido estable alrededor del 10% y, dado el *seasoning* promedio de los activos de respaldo -113 meses-, no se esperan cambios significativos a futuro. En el caso de contratos de *leasing* y de mutuos hipotecarios, el *default* ascendía a 5,65% y 18,97%, respectivamente. En septiembre de 2011 se registró una importante liquidación de activos por un monto aproximado de UF 30.900; con esto, y a junio de 2012, las operaciones efectivamente liquidadas llegaban a 6,54%.

Por otro lado, a junio del 2012, los prepagos acumulados, medidos en relación con el saldo insoluto original, ascendían a 64,82% en el caso de los mutuos hipotecarios y a 18,14% en el caso de los contratos de *leasing*. El prepago conjunto de la cartera era de 46,79%, nivel que se encontraba por encima del valor esperado entregado por el modelo dinámico de **Humphreys** durante la conformación del patrimonio separado.

Las obligaciones en valores de oferta pública, por su parte, a junio de 2012 ascendían a UF 686.981, divididas en UF 435.713 para la serie preferente y en UF 251.267 para la subordinada.

La clasificación en "Categoría C" de la serie subordinada se basa en el hecho de que su pago está subordinado al cumplimiento de la serie preferente, por cuanto absorbe prioritariamente las pérdidas de los flujos estimados para los activos, reforzando de esta manera la clasificación de riesgo obtenida por la serie preferente, aunque exponiendo a los tenedores de este título subordinado a una alta probabilidad de pérdida de capital y/o intereses.

Para la mantención de la clasificación de riesgo de los bonos preferentes es necesario que no continúen disminuyendo sus niveles de sobrecolateralización, que la morosidad de los mutuos

hipotecarios y contratos de leasing se reduzcan o se mantenga en el mediano plazo y que no se deterioren las demás variables que determinan la capacidad de pago del patrimonio separado.

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

Contacto en **Humphreys**:

Antonio Velásquez Herrera

Teléfono: 562 - 433 52 00

E-mail: antonio.velasquez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16° – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (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".