



Clasificadora de Riesgo

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

Comunicado sobre 5º Patrimonio Separado de Securitizadora Security Santiago, a 07 de noviembre de 2008

ICR Clasificadora de Riesgo asigna "Categoría AA" a la Serie A del Quinto Patrimonio Separado de Securitizadora Security. Las Series B y C (Subordinadas) son clasificadas en "Categoría BBB" y en "Categoría C", respectivamente. La tendencia es Estable.

El patrimonio está respaldado con mutuos hipotecarios originados por Penta Hipotecario (89,2%), H y M (4,2%), Mutuocentro (3,7%), Hipotecaria Concreces (2,7%) y CB Mutuos Hipotecarios (0,2%). La clasificación asignada a las Series A y B, se basa fundamentalmente en las proyecciones y estimaciones del flujo de caja y a lo establecido en los contratos de emisión de los títulos de deuda. Según lo anterior, el pago de todos los cupones se produce bajo los niveles de estrés de la categoría "AA" para la serie A y de la categoría "BBB" para la serie B, con un nivel de default del 15,0% y del 6,4% y un prepago anual de 4,5% y de 2,7%, respectivamente. La clasificación asignada a la serie subordinada C se debe a que la estructura no soporta niveles de estrés para asegurar el pago íntegro de ésta.

La cartera de activos del patrimonio separado, al 31 de agosto de 2008, estaba compuesta por 407 mutuos hipotecarios y un saldo insoluto de UF 210.954. La administración primaria de los contratos la efectúa Penta Hipotecario Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A. y la administración maestra es desarrollada por Securitizadora Security, entidad que cuenta con procedimientos y sistemas de control adecuados para el desempeño de sus funciones.

Destaca negativamente el alto nivel de prepagos registrados en los últimos años, que a agosto de 2008 ascendía a 81 contratos, un 21,70% de la cartera original. Esta situación no es exclusiva de este patrimonio separado, y ha afectado a varios patrimonios del mismo tipo (respaldados por mutuos hipotecarios endosables y contratos de leasing habitacional), ya que las bajas tasas de interés de los últimos años ha permitido a los deudores repactar los créditos en condiciones más favorables. Nuestra opinión es que esta situación no se mantenga en los niveles actuales y tienda a la baja, principalmente por los mayores costos de refinanciamiento, y la menor participación de créditos sobre UF 1.000, los cuales son prepagados en mayor proporción. Con los ingresos provenientes de prepagos se han rescatado láminas y sustituido créditos.

La cartera morosa presentó un alza hasta marzo de 2008 (especialmente la mora más dura, compuesta de 4 o más cuotas atrasadas), situación que se revirtió en los meses siguientes, producto principalmente a los planes de acción implementados por la securitizadora para optimizar los ingresos del patrimonio separado en los plazos pactados.

CATEGORÍA AA

-Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece este o en la economía.



Clasificadora de Riesgo

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

CATEGORÍA BBB

-Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece este o en la economía.

CATEGORÍA C

-Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

"La opinión de ICR Compañía Clasificadora de Riesgo Limitada, no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma"

La clasificación de riesgo asignada por ICR Compañía Clasificadora de Riesgo es de exclusiva responsabilidad de ella.