



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

Comunicado sobre 5° Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A.

Santiago, noviembre de 2010

ICR Compañía Clasificadora de Riesgo Ltda., comunica que, considerando su metodología de clasificación y su reglamento interno, el Consejo de Clasificación, ha acordado ratificar en **Categoría AA, en Categoría BBB y en Categoría C, con Tendencia "Estable", la Serie A, la Serie B (subordinada) y la Serie C (subordinada), respectivamente, del Quinto Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A.**, número de inscripción en la Superintendencia de Valores y Seguros N° 341 con fecha del 9 de septiembre de 2003.

El patrimonio está respaldado con mutuos hipotecarios originados por Penta Hipotecario (89,6%), H & M (4,6%), Mutuocentro (3%) e Hipotecaria Concreces (2,5%).

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 stress de la Categoría AA para la Serie A y de la Categoría BBB para la Serie B, con un nivel de default del 15,3% y del 8,7%, y un prepago anual sobre saldo insoluto vigente de 9,5% y de 5,7%, respectivamente. La clasificación asignada a la Serie subordinada C se debe a que la estructura no soporta niveles de stress para asegurar el pago íntegro de ésta.

La cartera de activos del patrimonio separado, al 31 de julio de 2010, estaba compuesta por 367 mutuos hipotecarios y un saldo insoluto de UF 171.739. 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 S.A., 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 julio de 2010 ascendía a 109 contratos, un 25,7% de la cartera original. Esta situación no es exclusiva de este patrimonio separado, y afectó 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 permitió a los deudores repactar los créditos en condiciones más favorables. Pese a esto, la estructura del patrimonio no se ha visto afectada, pudiendo en todo momento cumplir con sus obligaciones. Con los ingresos provenientes de prepagos se rescataron láminas y sustituyeron créditos, pero en la actualidad sólo se están rescatando láminas.

La securitizadora es una sociedad anónima especial constituida al amparo de lo previsto en el Título XVIII de la Ley de Mercado de Valores. Tiene como objetivo la adquisición de activos que generen flujos futuros y, como contraparte, la emisión de títulos de deuda de corto y largo plazo, originando patrimonios separados del patrimonio común de la securitizadora.

La cartera morosa presentó un alza hasta marzo de 2008 (especialmente la mora más dura, compuesta de 6 o más cuotas atrasadas), llegando la morosidad total a 44,2% del saldo insoluto de ese período, 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, con lo que a julio de 2010 la morosidad total llegó a 22,5%.

Se destaca el mejoramiento en la gestión de las operaciones a partir del segundo trimestre del año 2008, siendo asumida por Penta Hipotecario, disminuyendo de manera notable los índices de morosidad. Sin embargo, existen 32 contratos con más de 6 cuotas morosas, con un promedio de 32 cuotas impagas cada uno, hecho que hace difícil una disminución en este tipo de morosidad.

Definición de Categorías:

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.

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 Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso 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.