

FELLER COLOCA EN CREDITWATCH NEGATIVO LA CLASIFICACIÓN “A-” DE LOS BONOS SENIOR DEL PRIMER PATRIMONIO SEPARADO DE SECURITIZADORA INTERAMERICANA. LOS TÍTULOS ESTÁN RESPALDADOS POR FLUJOS FUTUROS DE LA UNIVERSIDAD DE CONCEPCIÓN.

Contactos

Matthias Casanello / matthias.casanello@feller-rate.cl / (562) 757-0472

Marcelo Arias / marcelo.arias@feller-rate.cl / (562) 757-0480

Santiago, Chile – 29 de agosto de 2008. Ante los posibles acuerdos que se adopten en Junta de Tenedores convocada para el 4 de septiembre de 2008, Feller Rate colocó en listado de Creditwatch con implicancias negativas la clasificación “A-” de los títulos de deuda senior emitidos por el Primer Patrimonio Separado de Securitizadora Interamericana. En tanto, la serie subordinada mantiene su clasificación en “C”. Los bonos están respaldados por los flujos de pago de matrículas, ingresos del Fondo Solidario y aportes fiscales directos de la Universidad de Concepción, así como por una cartera de bienes inmuebles hipotecados en favor del patrimonio separado.

Conforme al aviso de citación publicado por el Representante de Tenedores de Bonos, las materias a tratar en Junta consisten en modificaciones a los contratos de emisión de bonos y de cesión de los derechos sobre flujos de pago, así como de los contratos y documentos que se requieran producto de lo anterior. Ello incluye el alzamiento, liberación o liquidación de todas las garantías otorgadas en relación a la emisión de títulos de deuda y cesión de derechos sobre flujos de pagos. También abarca el cambio o eliminación de estipulaciones, definiciones, características y condiciones de la emisión de bonos y cesión de derechos sobre flujos de pago, otros pasivos y garantías, obligaciones de la Universidad, eventos de retención y aceleración, entre otros.

Las materias a tratar anunciadas son amplias y las aprobaciones correspondientes requieren distintos niveles de quórum, incluso en algunos casos de unanimidad. Sin embargo, de acuerdo a lo informado por el emisor y la Universidad de Concepción, fue la propia Universidad quien solicitó la Junta en su calidad de tenedor. En efecto, la entidad ha llevado a cabo un proceso de compra de la totalidad de los títulos de deuda del patrimonio separado, siendo propietario a la fecha del 100% de los títulos vigentes, con base en un financiamiento alternativo y con el fin de resolver la estructura de securitización.

Del análisis de las propuestas sujetas a aprobación en Junta, es posible prever que un potencial cambio o eliminación de los eventos de retención y aceleración de la estructura, así como el alzamiento, liberación o liquidación de las garantías, pueden tener efectos adversos en la clasificación de los títulos de deuda, los que aún no son dimensionables dada la información disponible. Por ello Feller Rate seguirá de cerca la concreción de los acuerdos que se adopten, con el fin de evaluar su impacto en las clasificaciones actualmente asignadas.

La clasificación de los bonos senior se fundamenta en la fortaleza corporativa y riesgo operativo de la Universidad de Concepción. Responde, asimismo, a la estructura financiera y a las características legales y operativas de la transacción, así como a la capacidad de administración, seguimiento y control de los activos y del patrimonio separado demostrada por los agentes involucrados. La clasificación considera también las características y compromisos asumidos con la cartera de bienes inmuebles hipotecados, así como el fondo de liquidez de la estructura.

A lo largo de la vigencia del patrimonio separado, el desempeño del colateral ha sido satisfactorio. La universidad mantiene su potencial de generación de flujos de pago de matrículas, ingresos del Fondo Solidario y aportes fiscales directos, y los recursos han llegado al patrimonio separado sin fricciones en la administración. Por otra parte, los bienes inmuebles hipotecados se han vendido de acuerdo a lo planificado, con valores cercanos al 80% de su valor de tasación, mejorando la cobertura hipotecaria de los títulos en relación a los escenarios de clasificación definidos inicialmente.

En tanto, la clasificación de la solvencia de la Universidad de Concepción se mantiene en “BBB-”, sobre la base de su sólida posición y prestigio en la industria de estudios superiores, experiencia y diversidad de fuentes de ingresos. No obstante, la entidad mantiene un elevado nivel de endeudamiento y baja cobertura de intereses. Esto, especialmente en relación a los límites comprometidos en la operación de securitización

como eventos de retención de excedentes, aceleración de flujos cedidos y amortización extraordinaria de los títulos de deuda. De acuerdo a la última información entregada por el emisor, a marzo de 2008, lo covenants financieros comprometidos por la Universidad se encontraban ajustados, pero dentro del rango permitido.

Un **Creditwatch** enfatiza la dirección potencial de una clasificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. El que una clasificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable. La designación "negativa" significa que la clasificación puede bajar o ser confirmada.

Feller Rate Clasificadora de Riesgo es una empresa afiliada estratégica a STANDARD & POOR'S

www.feller-rate.cl

Isidora Goyenechea 3621, piso 11
Las Condes, Santiago de Chile
Tel. (562) 757-0400 // Fax (562) 757-0401
Email: ratings@feller-rate.cl