

Serie E se modifica a
"Categoría A-"

Santiago, 29 de julio de 2022

Humphreys modifica clasificación de la serie E del Décimo Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A.

Humphreys acordó mantener la clasificación de los títulos de deuda de las series D y F, perteneciente al **Décimo Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A.** Esto es, "Categoría AAA" para la serie D y "Categoría C" para la serie F. Todas ellas con tendencia "Estable". En cuanto a la serie E se decidió cambiar la clasificación desde "Categoría BBB+" a "Categoría A-", manteniendo su tendencia en "Favorable".

El cambio en la clasificación de la serie E, de "Categoría BBB+" a "Categoría A-", obedece al fortalecimiento del sobrecolateral del patrimonio separado, producto que los niveles de *default* y de prepago que exhibe la cartera de respaldo del patrimonio separado siguen siendo menores a lo supuesto inicialmente. Dada la antigüedad de la cartera, y el comportamiento que se ha evidenciado ante las crisis, se presume que el patrimonio separado capturará el exceso de *spread* en forma superior a lo inicialmente previsto.

La clasificación de la serie D se mantiene en "Categoría AAA" debido a la capacidad de generación de flujo que posee el patrimonio separado y el sobrecolateral que resguarda la operación, además de la prelación de los pagos de los bonos emitidos.

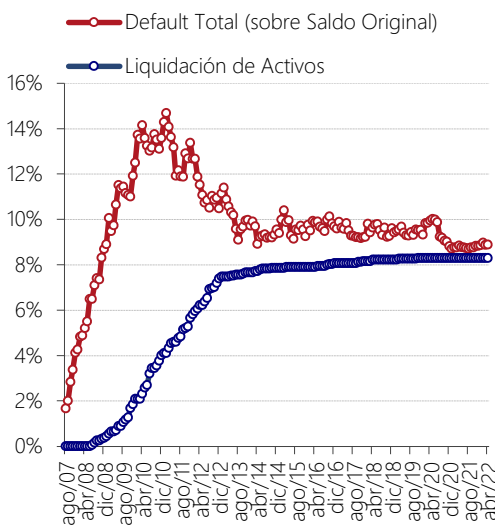
A abril de 2022, el valor de los activos del patrimonio —saldo insoluto de los contratos de *leasing*, más los fondos disponibles y los bienes recuperados— representaba alrededor del 547,2% del monto adeudado a los tenedores del bono D. Este porcentaje se reduce al 153,9% si se adicionan las obligaciones originadas por la serie E. Finalmente, considerando la serie F, el porcentaje disminuye a un 55,6%. A la misma fecha, el patrimonio separado tenía en disponible UF 11.440 y activos de respaldo por UF 164.494. Adicionalmente, el valor de las tres series vigentes de los bonos emitidos por el patrimonio separado sumaba UF 316.686.

La clasificación considera, además, que la cartera de activos que conforman el patrimonio separado, que a abril de 2022 tenía un *seasoning* de 194, ha presentado un comportamiento dentro de los rangos inferiores esperados por el modelo dinámico de **Humphreys**, dada su antigüedad y características, ello en términos de morosidad, prepagos y *default*.

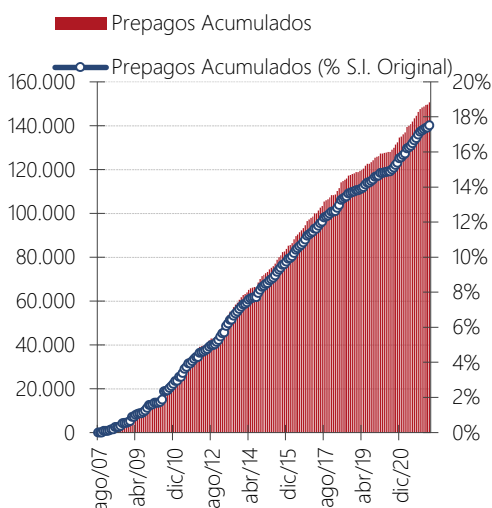
Instrumentos clasificados

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BSECS-10D	AAA
Bonos	BSECS-10E	A-
Bonos	BSECS-10F	C

Default Cartera



Prepagos Acumulados



Según información a abril de 2022, el *default* de la cartera, medido como los activos efectivamente liquidados más aquellos con mora mayor a 90 días, llegaba a 8,89% 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 8,30% del saldo insoluto inicial de los activos. Por su parte, los prepagos acumulados, medidos como porcentaje del saldo insoluto original de los contratos alcanzaban aproximadamente al 17,51%, de acuerdo con información de abril de 2022.

Adicionalmente, la clasificación considera excesos de gastos que no estaban contempladas al momento de la estructuración del patrimonio separado, como por ejemplo los pagos de contribuciones que debe realizar el patrimonio separado sobre los contratos de leasing habitacional. Si bien es un elemento que puede reducir la holgura con que cuenta la estructura en su capacidad de captura de *spread*, no afectaría profundamente al patrimonio separado considerando la madurez con que cuenta. Sin embargo, podría convertirse en una limitante para futuras alzas en la categoría de riesgo si se produjeran incrementos significativos en la tasa del cálculo del pago de las contribuciones, así como también incrementos relevantes en el avalúo fiscal de los activos del patrimonio separado.

Camila Alvarado

Analista de Riesgo

camila.alvarado@humphreys.cl

Hernán Jiménez

Gerente de Riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl