



Bonos respaldados por
contratos de
leasing habitacional

Santiago, 26 de marzo de 2024

Instrumentos clasificados:

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

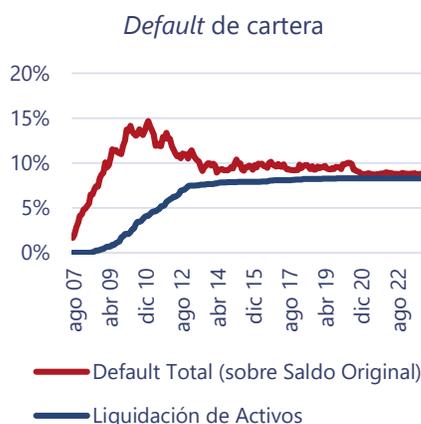
Humphreys mejora la clasificación de la serie E del Décimo Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A. a “Categoría AAA”

Humphreys decidió aumentar, desde “Categoría AA” a “Categoría AAA”, los títulos de deuda de la Serie E del **Décimo Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A.**, mientras que la tendencia se modifica desde “Favorable” a “Estable”.

El cambio de clasificación de la serie E, desde “Categoría AA” a “Categoría AAA”, obedece al fuerte aumento en el fortalecimiento del sobrecolateral del patrimonio separado, el cual en el último año ha aumentado más del doble al medirse como la relación entre el valor de los activos y el saldo insoluto de la serie E. Ello se explica por cuanto los niveles de *default* y de prepago que exhibe la cartera de respaldo de la estructura siguen siendo menores a lo estimado al comienzo de la operación como valores medio. Dada la antigüedad de la cartera, y el comportamiento que se ha evidenciado ante las crisis, se presume que el patrimonio separado mantendría dicho comportamiento, lo que permitiría capturar el exceso de *spread* de forma anticipada a lo inicialmente previsto, por lo que la tendencia de la clasificación se deja en “Estable”. Por su parte, la serie F, subordinada respecto a la serie E, mantiene su clasificación en “Categoría C”.

Al cierre de diciembre de 2023, 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 562,82% del monto adeudado a los tenedores del bono E. Este porcentaje se reduce al 45,76% si se adicionan las obligaciones originadas por la serie F. A la misma fecha, el patrimonio separado tenía en disponible UF 17.119 y activos de respaldo por UF 90.279. Adicionalmente, el valor de las dos series vigentes de los bonos emitidos por el patrimonio separado sumaba UF 235.343, de los cuales UF 19.133 corresponden a la serie E.

La clasificación considera, además, que la cartera de activos que conforman el patrimonio separado, que a diciembre de 2023 tenía un *seasoning* de 213, 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*.



Según información a diciembre de 2023, el *default* de la cartera, medido como los activos efectivamente liquidados más aquellos con mora mayor a 90 días, llegaba a 8,75% 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 18,59%.

Cabe señalar que 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.

Diego Tapia Zárate

Analista de Riesgo

diego.tapia@humphreys.cl

Ignacio Muñoz Quezada

Jefe de Analistas

ignacio.munoz@humphreys.cl