



Series C, D y F mantienen su clasificación

Humphreys aumenta a “Categoría AA+” la clasificación de la serie E del Noveno Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A.

Santiago, 27 de marzo de 2024

Humphreys acordó aumentar a “Categoría AA+” la clasificación del título de deuda serie E correspondiente al **Noveno Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A.**, manteniendo la tendencia en “Favorable”, mientras que la clasificación para las series C y D se mantiene en “Categoría AAA” y la serie F en “Categoría C”, todas ellas con tendencia “Estable”.

El cambio de clasificación desde “Categoría AA-” a “Categoría AA+” para la serie E, obedece al fortalecimiento de los niveles de sobrecolateral y al buen manejo de los recursos captados por parte de la administración del patrimonio separado (destinados a anticipar el pago de los títulos de deuda). También se ha tomado en consideración la antigüedad de la cartera, lo que hace más predecible el comportamiento de la morosidad.

La tendencia de la serie E se mantiene en “Favorable”, ya que se espera que continúe el fortalecimiento del sobrecolateral del patrimonio separado.

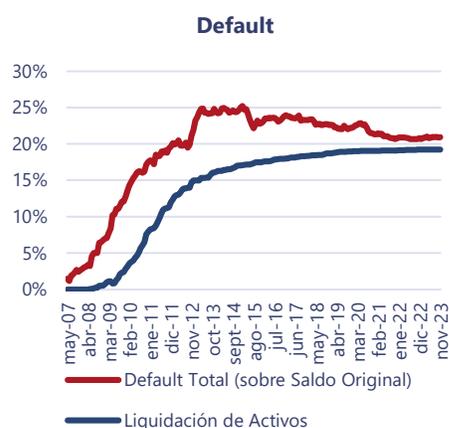
Las series C y D mantienen su clasificación de “Categoría AAA” con tendencia “Estable”. Por otro lado, la serie F mantiene su clasificación en “Categoría C” debido a la subordinación de los pagos a las series precedentes.

A noviembre de 2023, el valor de los activos —saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los saldos en caja y valor ajustado de viviendas recuperadas— representaban en torno al 299,51% del monto adeudado de los tenedores de bonos de las series C y D (213,18% a mayo de 2023). Este porcentaje se reduce al 187,15% si se adicionan las obligaciones originadas por la serie E (154,98% a mayo de 2023) y a 71,96% al agregar la serie F (73,54% a mayo de 2023).

Según datos al 30 de noviembre de 2023, el patrimonio separado tenía caja disponible por UF 17.229 y activos de respaldo por UF 266.519. El saldo insoluto de las series subordinadas, más los intereses devengados a esa fecha y no pagados sumaban UF 397.643.

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BSECS-9C1	AAA
Bonos	BSECS-11C2	AAA
Bonos	BSECS-12C3	AAA
Bonos	BSECS-9D1	AAA
Bonos	BSECS-11D2	AAA
Bonos	BSECS-12D3	AAA
Bonos	BSECS-9E1	AA+
Bonos	BSECS-11E2	AA+
Bonos	BSECS-12E3	AA+
Bonos	BSECS-9F1	C
Bonos	BSECS-11F2	C
Bonos	BSECS-12F3	C



A noviembre de 2023 el nivel de *default*¹ acumulado de los contratos de *leasing* —medido como las operaciones liquidadas y aquellas con morosidad sobre 90 días— representaba el 20,90% del saldo insoluto de la cartera existente al momento de la fusión con el patrimonio 12, nivel cercano al valor esperado proyectado por el modelo dinámico de **Humphreys**, pero distante del estrés máximo arrojados por el mismo modelo.

Es importante destacar que, en la práctica, los activos efectivamente liquidados representaban el 19,25% del saldo insoluto al momento de la última fusión y que el resto está representado por contratos en mora, algunos de los cuales continúan pagando cuotas con cuatro o más período de desfase.

A la misma fecha, el nivel de prepagos de activos alcanzaba un total acumulado de 17,68% del valor de la cartera al momento de la fusión con el patrimonio 12, valor que está distante de los niveles de estrés más altos aplicados por **Humphreys** en su modelo dinámico². Esta situación implica que la operación ha ido capturando el exceso de *spread* en mayor medida a lo supuesto por la clasificadora.

Diego Segovia C.

Analista de Riesgo

diego.segovia@humphreys.cl

Ignacio Muñoz Q.

Jefe de Analistas

ignacio.munoz@humphreys.cl

¹ Manteniendo un juicio conservador, **Humphreys** considera para sus análisis de stress la mora mayor a 90 días como irrecuperable, entendiéndose que gran parte resulta no serlo.

² El nivel de prepagos máximo supuesto por el modelo dinámico de **Humphreys** es de 30,53%.