

Tendencia de todas las series se mantiene en Estable

Santiago, 28 de diciembre de 2021

Humphreys mantiene la clasificación del Décimocuarto Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A.

Humphreys decidió mantener la clasificación y la tendencia de todas las series del decimocuarto patrimonio separado de **Securitizadora Security S.A.**

La clasificación de riesgo del **Decimocuarto Patrimonio de Securitizadora Security S.A.** se fundamenta en que los flujos esperados que conforman el patrimonio separado resultan elevados en relación con las obligaciones emanadas de las emisiones de los bonos preferentes (A1, A2 y A3). En cuanto a las restantes series, dependiendo del nivel de subordinación, la suficiencia de los flujos va disminuyendo hasta tornarse insatisfactoria para el caso de los títulos calificados en "Categoría C".

A junio de 2021, 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 107,19% del monto de los bonos preferentes serie A1, A2 y A3. En agosto de 2020, ese ratio se encontraba en torno al 103,79%. El mismo indicador, si se incluyen los bonos series B1, B2, B3 y C1, C2, C3, se ubica en 91,45% y 90,36%, respectivamente, en comparación al registro de agosto de 2020 donde ascendían a 89,21% y 88,22%. Es preciso indicar que en diciembre de 2019 el patrimonio separado incorporó 966 activos a los que se registraban a noviembre de 2019, incrementando el saldo insoluto de los contratos de *leasing* habitacionales y mutuos hipotecarios endosables desde UF 1.387.840 a UF 2.221.541, permitiendo colocar la tercera emisión de bonos del patrimonio separado.

Los activos del patrimonio están conformados por 1.740 mutuos hipotecarios endosables y 1.223 contratos de *leasing* habitacional originados por Inmobiliaria Casanuestra S.A., Hipotecaria La Construcción S.A., Hipotecaria La Construcción Leasing S.A., Agente Administrador de Mutuos Hipotecarios Andes S.A. e Hipotecaria Security Principal S.A.

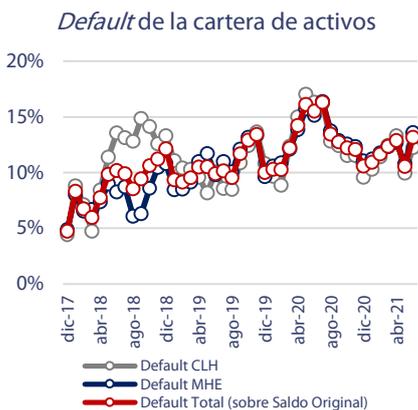
La clasificación de las series A, B, C, D, E y F para la primera, segunda y tercera emisión se mantienen en "Categoría AAA", "Categoría AA", "Categoría A", "Categoría BBB", "Categoría BB" y "Categoría C", respectivamente.

A la fecha, los activos hipotecarios poseen niveles de *default*¹ cercanos a los máximos presupuestados inicialmente por el modelo dinámico aplicado por **Humphreys** para a la cantidad de meses transcurridos del entero de los activos al

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		
Bonos	BSECS-14A1	AAA
Bonos	BSECS-14A2	AAA
Bonos	BSECS-14A3	AAA
Bonos	BSECS-14B1	AA
Bonos	BSECS-14B2	AA
Bonos	BSECS-14B3	AA
Bonos	BSECS-14C1	A
Bonos	BSECS-14C2	A
Bonos	BSECS-14C3	A
Bonos	BSECS-14D1	BBB
Bonos	BSECS-14D2	BBB
Bonos	BSECS-14D3	BBB
Bonos	BSECS-14E1	BB
Bonos	BSECS-14E2	BB
Bonos	BSECS-14E3	BB
Bonos	BSECS-14F1	C
Bonos	BSECS-14F2	C
Bonos	BSECS-14F3	C

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



patrimonio, presentando en junio de 2021 un 13,57% del saldo insoluto de la cartera original. No obstante, a la fecha no ha habido liquidación efectiva de activos; y, dado la experiencia en carteras de similares características, es posible esperar que se revierta parte del *default* representado por la mora sobre 90 días.

En relación con la contingencia asociada a los efectos del Covid-19 y según la información a junio del presente año, se observa que los niveles de mora dura de los activos que respaldan el pago de los bonos han disminuido respecto a junio de 2020. Por otro lado, el nivel de caja actual del patrimonio separado permite cumplir con las obligaciones de corto y mediano plazo, incluso si se produjera una reducción significativa en la recaudación.

La clasificación de las series subordinadas se basa en el hecho de que su pago está supeditado al cumplimiento de las series preferentes, absorbiendo prioritariamente las pérdidas de flujos que tengan los activos. Se refuerza de esta manera la clasificación de riesgo obtenida por la serie preferente, aunque un incremento de pérdida de capital y/o intereses; siendo las más elevada la de las series F1, F2 y F3.

Los prepagos, por su parte, han mostrado un comportamiento bajo la media arrojado por el modelo dinámico inicial de **Humphreys**, alcanzando en torno al 2,02% del saldo insoluto de la incorporación de nuevos activos. Debe tenerse presente que la cartera fue conformada con contratos de *leasing* habitacional y mutuos hipotecarios; estos últimos exhiben mayores tasas de pagos anticipados. Sin embargo, la securitizadora ha sustituido los contratos que se prepagaron con tal de mantener el calce de los flujos.

Para todas las series del patrimonio separado, la clasificadora no espera antecedentes que permitan presumir cambios relevantes en las variables consideradas en la evaluación de patrimonio separado. Bajo este contexto, se mantienen las perspectivas de la clasificación como “*Estables*” para dichas series.

Sebastián Arriagada Tapia

Analista de riesgo

sebastian.arriagada@humphreys.cl

Hernán Jiménez Aguayo

Subgerente de riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl