

Series A, B, C, E y F mantienen su clasificación

Humphreys mejora dos de las seis series del Noveno Patrimonio Separado de Securitizadora Security

Santiago, 5 de noviembre de 2018. **Humphreys** decidió aumentar la clasificación de las series D del noveno patrimonio separado de **Securitizadora Security S.A.**, al elevar su *rating* desde "Categoría A+" a "Categoría AA".

Humphreys, además, mantuvo la tendencia de la serie D en "Favorable". Por su parte, el bono preferente, serie A, y los subordinados, correspondientes a las series B y C, continúan en "Categoría AAA", mientras que el subordinado serie E sigue en "Categoría BBB-" con tendencia "Estable". Por último, la serie F se mantiene en "Categoría C" con tendencia "Estable".

El incremento en la clasificación de las series D responde al buen desempeño observado en el patrimonio separado, tanto por el mejoramiento continuo del sobrecolateral de esta serie como por el buen manejo de los recursos recuperados por parte de la administración del patrimonio. Además, se considera la antigüedad promedio de la cartera de activos, lo cual permite presumir con mayor predictibilidad el comportamiento de la morosidad.

Los activos subyacentes del patrimonio son contratos de *leasing* habitacional originados por Concreces Leasing S.A., siendo su administrador primario Acfin S. A., empresa que ha sido clasificada por **Humphreys** en "Categoría CA2".

A agosto de 2018, 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 134,5% del monto adeudado de los tenedores de bonos de las series A, B y C (128,3% hace un año). Este porcentaje se reduce al 125,2% si se adicionan las obligaciones originadas por la serie D (120,5% hace un año) y a 113,9% al agregar la serie E (111,3% el año pasado).

Según datos al 31 de agosto de 2018, el patrimonio separado tenía disponible UF 39.829 y activos de respaldo por UF 651.177. El saldo insoluto de la serie preferente, más los intereses devengados a esa fecha y no pagados ascendía a UF 340.612 y el mismo valor para las cinco series subordinadas sumaba UF 483.835.

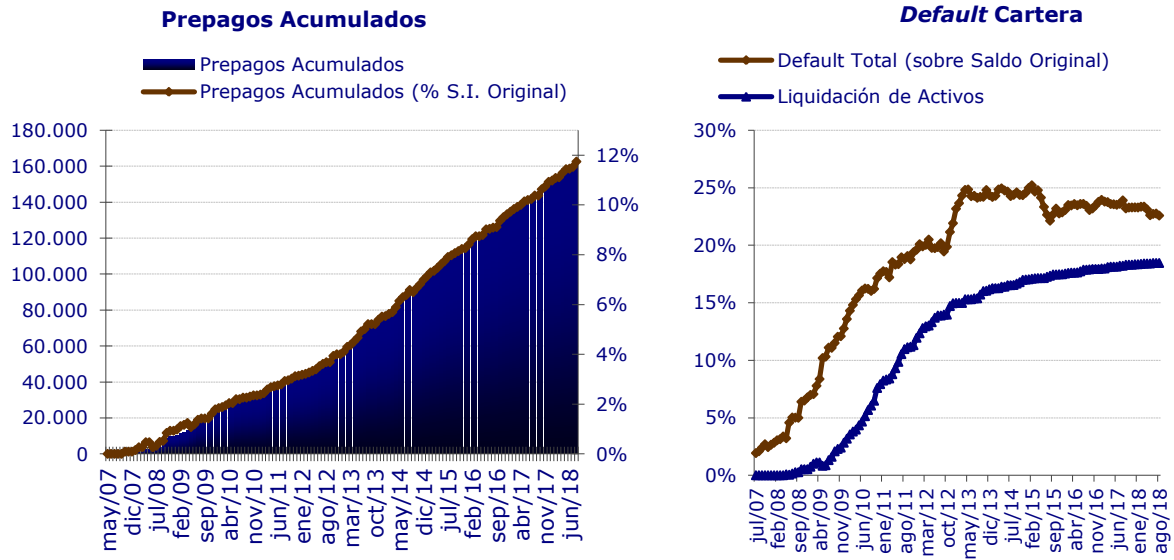
A agosto de 2018, el nivel de *default*¹ acumulado de los contratos de *leasing* –medido como las operaciones liquidadas y aquellas con morosidad sobre 90 días– representaba el 22,6% del saldo insoluto de la cartera existente al momento de la fusión con el patrimonio 12, nivel muy cercano al valor esperado proyectado por el modelo dinámico de **Humphreys**, pero distante de los estrés máximos arrojados por el mismo modelo.

Es importante destacar que, en la práctica, los activos efectivamente liquidados representaban el 18,5% 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.

El nivel de prepagos de activos que ha mostrado el patrimonio es más bien bajo para el tipo de cartera y *seasoning* de la operación. A agosto de 2018, éste alcanzaba un total acumulado de 11,7% 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 dinámico.

¹ Manteniendo un juicio conservador, **Humphreys** considera para su análisis de estrés la mora mayor a 90 días como irre recuperable, entendiéndose que gran parte resulta no serlo.

Esta situación implica que la operación ha ido capturando el exceso de *spread* en mayor medida a lo supuesto por la clasificadora.



Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BSECS-9A1	AAA
Bonos	BSECS-11A2	AAA
Bonos	BSECS-12A3	AAA
Bonos	BSECS-9B1	AAA
Bonos	BSECS-11B2	AAA
Bonos	BSECS-12B3	AAA
Bonos	BSECS-9C1	AAA
Bonos	BSECS-11C2	AAA
Bonos	BSECS-12C3	AAA
Bonos	BSECS-9D1	AA
Bonos	BSECS-11D2	AA
Bonos	BSECS-12D3	AA
Bonos	BSECS-9E1	BBB-
Bonos	BSECS-11E2	BBB-
Bonos	BSECS-12E3	BBB-
Bonos	BSECS-9F1	C
Bonos	BSECS-11F2	C
Bonos	BSECS-12F3	C

Contacto en **Humphreys:**

Macarena Villalobos M. / Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: macarena.villalobos@humphreys.cl / hernan.jimenez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 – Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".