

## Series A, B y F mantienen su clasificación

### **Humphreys mejora tres de las seis series del Noveno Patrimonio Separado de Securitizadora Security**

Santiago, 25 de noviembre de 2016. **Humphreys** aumentó la clasificación de las series C, D y E del noveno patrimonio separado de **Securitizadora Security S.A.** Las series mencionadas pasaron desde "Categoría AA-", "Categoría BBB+" y "Categoría BB-" a "Categoría AA+", "Categoría A" y "Categoría BBB-", respectivamente. Además la tendencia de estas series se mantienen en "Favorable". El bono preferente, serie A, y el subordinado, serie B, se mantienen en "Categoría AAA", mientras que el subordinado serie F en "Categoría C"; además, la tendencia de las series A, B y F se mantiene en "Estable".

El incremento en la clasificación de las series anteriormente mencionadas responde al buen desempeño observado en el patrimonio separado, tanto por el mejoramiento continuo del sobrecolateral de estas series 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-".

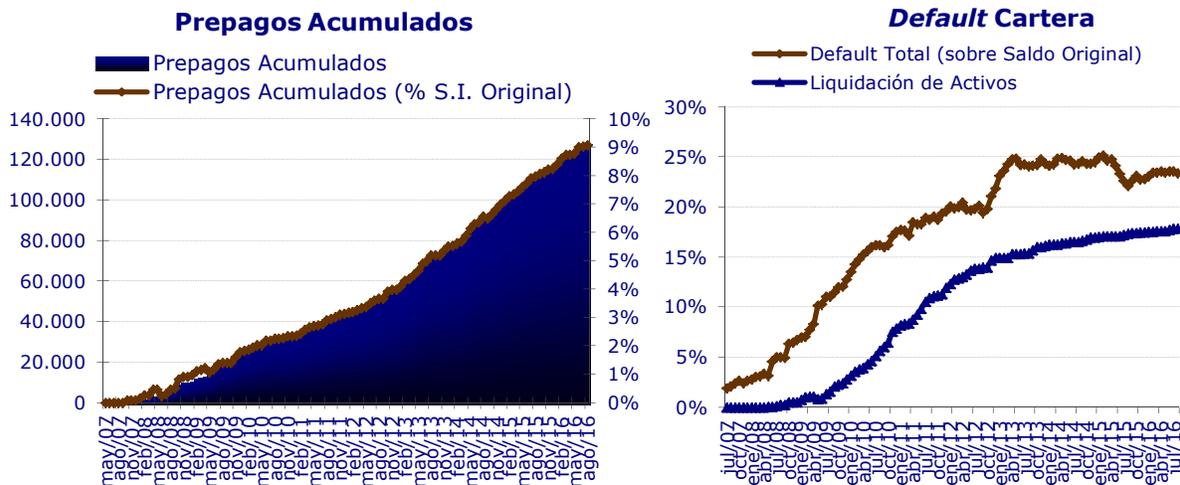
A agosto de 2016, el valor de los activos –saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los saldos en caja y valor ajustado de viviendas recuperadas– representaban en torno al 168% del monto del bono preferente serie A. En agosto de 2015, ese *ratio* se encontraba en torno al 154%. El mismo indicador, si se incluyen los bonos series B y C, alcanzan el 132% y 121%, respectivamente, los que un año antes ascendían a 125% y 116%. Al agregar hasta la serie subordinada E, la relación se reduce a 107% mientras que hace un año atrás registró un 104%. Estos datos muestran claramente la tendencia creciente y positiva en los niveles de sobrecolateralización de las series preferentes.

A agosto de 2016, el nivel de *default*<sup>1</sup> acumulado de los contratos de leasing –medido como las operaciones liquidadas y aquellas con morosidad sobre 90 días– representaba el 24% 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. También es importante destacar que en la práctica los activos efectivamente liquidados representaban el 18% 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 períodos 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 2016, éste alcanzaba un total acumulado de 9% 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. Esta situación implica que la operación ha ido capturado el exceso de *spread* en mayor medida a lo supuesto por la clasificadora.

---

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



A agosto de 2016, el saldo insoluto de los contratos de leasing habitacional alcanzó las UF 790.329 mientras que el valor par de la serie A era de UF 543.241, la serie B de UF 149.762, la serie C de UF 63.857. En cuanto a las series D, E y F la deuda registró UF 42.240, UF 57.668 y UF 149.064 respectivamente. El total de los valores de oferta pública fue de UF 1.005.830.

**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	AA+
Bonos	BSECS-11C2	AA+
Bonos	BSECS-12C3	AA+
Bonos	BSECS-9D1	A
Bonos	BSECS-11D2	A
Bonos	BSECS-12D3	A
Bonos	BSECS-9E1	BBB-
Bonos	BSECS-11E2	BBB-
Bonos	BSECS-12E3	BBB-
Bonos	BSECS-9F1	C
Bonos	BSECS-11F2	C
Bonos	BSECS-12F3	C

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl).

Contactos en **Humphreys:**

Macarena Villalobos M. / Hernán Jimenez A.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: [macarena.villalobos@humphreys.cl](mailto:macarena.villalobos@humphreys.cl) / [hernan.jimenez@humphreys.cl](mailto: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](mailto:ratings@humphreys.cl)

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".