

Colateral de bono senior se encuentra en 126,9%

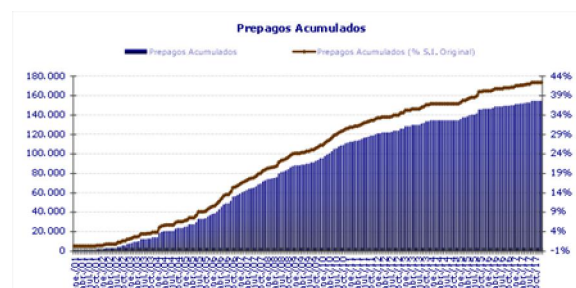
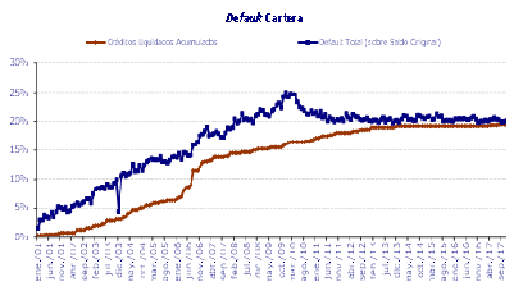
Humphreys mantiene en "Categoría AA+" clasificación del bono senior del segundo Patrimonio Separado de Securitizadora Security

Santiago, 26 de abril de 2018. **Humphreys** mantuvo en "Categoría AA+" la clasificación del bono *senior*, correspondiente al segundo patrimonio separado de **Securitizadora Security S.A.** El bono subordinado serie B, en tanto, fue ratificado en "Categoría C". Las tendencias para las series A y B se mantienen en "Estable".

A diciembre de 2017, el valor de los activos –saldo insoluto de los créditos vigentes más los fondos disponibles y los activos recuperados valorizados a saldo insoluto– representaba el 126,9% del valor par del bono preferente y el 40,6% del valor conjunto de las series preferente y subordinada. Al noviembre de 2016, estos cocientes eran de 118,3% y 42,5%, respectivamente. A la fecha de clasificación, el patrimonio separado contaba con activos hipotecarios por UF 120.104 y disponible por UF 8.450. Cabe agregar que UF 78.925 (65,7% del valor de los activos hipotecarios) se encontraban depositados en una Administradora de Fondos para la Vivienda (AFV) con el objeto de dar cumplimiento al saldo de precio de los contratos de leasing habitacional.

La cartera crediticia –que a la fecha de clasificación mantenía un *seasoning* cercano a los 226 meses– presentaba un nivel de *default*¹, medido sobre saldo insoluto original de los activos, de 20,01%, nivel que se mantuvo estable durante los dos últimos años y en el que no se esperan cambios significativos a futuro. Por otra parte, los activos liquidados representan el 19,49% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado.

En cuanto al nivel de prepago, a diciembre de 2017 la cartera había acumulado un monto equivalente al 42,39% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado, lo que se encontraba muy por sobre los rangos máximos estimados al inicio por el modelo dinámico de **Humphreys**². Con todo, en este caso particular, el prepago de activos favorece al patrimonio separado por cuanto le permite captar parte de recursos que, de no mediar el prepago, se producirían con posterioridad al vencimiento del bono preferente (se debe considerar, además, que la operación dispone de exceso de activos y que la sociedad securitizadora utiliza los recursos por prepagos para el pago anticipado del bono serie A).



¹ Debido a su criterio conservador, **Humphreys** considera en *default*, además de los activos efectivamente liquidados, aquellos con mora superior a 90 días.

² Al inicio del patrimonio separado se estimó un nivel promedio de prepagos de 16% y un nivel máximo de 22%.

Es importante destacar que los contratos de *leasing* habitacional que sirven de respaldo a la operación, han sido originados bajo la modalidad de ahorro en la AFV. De esta forma, el arrendatario paga mensualmente el arriendo (el equivalente al interés del crédito, dinero que ingresa directamente al patrimonio separado) y, en paralelo, ahorra en una cuenta de AFV, acumulando así los fondos necesarios para ejercer su opción de compra pagando el saldo de precio adeudado (amortización del capital). El tiempo que demore el arrendatario para saldar totalmente la operación dependerá, entre otros factores, de la rentabilidad de los fondos administrados por la AFV. Si a la fecha del vencimiento original del contrato de arrendamiento no se hubiese reunido la totalidad de los recursos para ejercer el pago del saldo de precio, el importe acumulado se utiliza para amortizar parcialmente el saldo insoluto del activo (dinero que ingresa al patrimonio separado) y se extiende a la fecha de vencimiento del leasing habitacional.

Los contratos de leasing habitacional han sido originados por Inmobiliaria Mapsa S.A., que a su vez se encarga de la cobranza de los mismos.

A diciembre de 2017, el valor par de las obligaciones de oferta pública ascendía a UF 318.590, divididas en UF 101.993 para la serie A y UF 216.596 para la serie B.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BSECS-2A	AA+
Bonos	BSECS-2B	C

Contacto en **Humphreys:**

Luis Felipe Illanes Z. / Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: luisfelipe.illanes@humphreys.cl / hernan.jimenez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

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

<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".