

**Series A, B y E y F se mantienen su clasificación**

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

Santiago, 01 de diciembre de 2017. **Humphreys** decidió aumentar la clasificación de las series C y D del noveno patrimonio separado de **Securitizadora Security S.A.**, al elevar sus *ratings* desde "Categoría AA+" y "Categoría A" a "Categoría AAA" y "Categoría A+", respectivamente.

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

El incremento en la clasificación de las series C y D 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 2017, 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 190% del monto del bono preferente serie A. En agosto de 2016, ese ratio se encontraba en torno al 168%. El mismo indicador, si se incluyen los bonos series B y C, alcanza el 142% y 128%, respectivamente, en comparación al año previo donde se ubicaban en 131% y 121%.

Al agregar hasta la serie subordinada E, la relación se reduce a 107%, lo mismo que registró hace doce meses, lo que refleja la tendencia creciente y positiva en los niveles de sobrecolateralización de las series preferentes.

A agosto de 2017, 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.

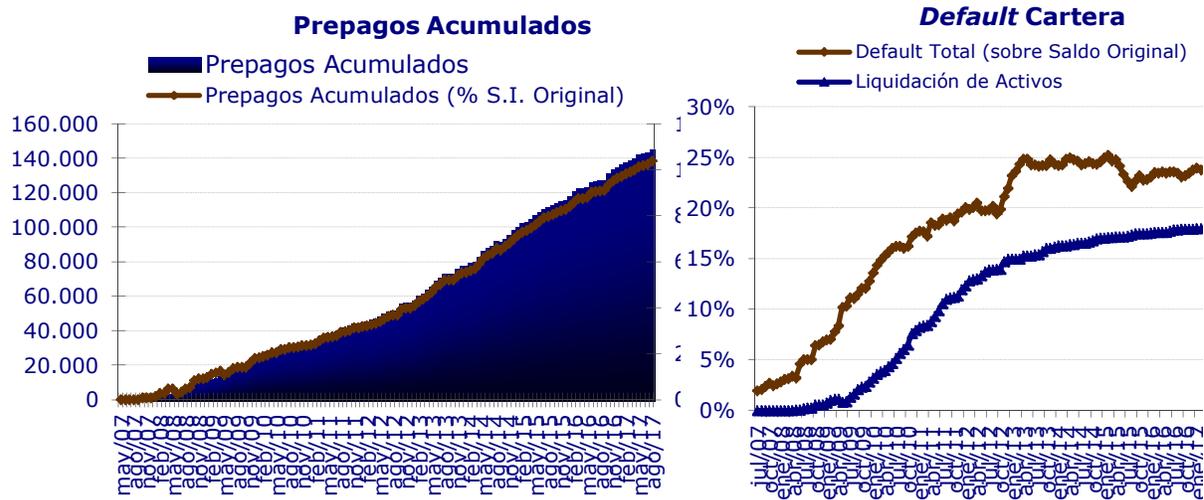
Es importante destacar que, en la práctica, los activos efectivamente liquidados representaban el 18% del saldo insoluto al momento de la última fusión y que el resto está representado por contratos en mora, algunos de los cuales continúan pagando cuotas con cuatro o más período de desfase.

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 2017, éste alcanzaba un total acumulado de 10% 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.

---

<sup>1</sup> 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.



A agosto de 2017, el saldo insoluto de los contratos de *leasing* habitacional alcanzó las UF 721.584 mientras que el valor par de la serie A era de UF 443.540, 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 89.729 y UF 127.265, respectivamente. El total de los valores de oferta pública fue de UF 916.392

**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	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

Contacto en **Humphreys:**

Macarena Villalobos M. / Hernán Jiménez 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 – 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](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".