

Respaldo por mutuos hipotecarios y contratos de leasing habitacional

Humphreys ratifica la clasificación de cada una de las series de bonos del decimocuarto Patrimonio Separado de Securitizadora Security

Santiago, 5 de diciembre de 2018. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de las series A, B, C, D, E y F en "Categoría AAA", "Categoría AA", "Categoría A", "Categoría BBB", "Categoría BB" y "Categoría C", respectivamente, correspondientes al decimocuarto patrimonio separado de **Securitizadora Security S.A.**. Además, la tendencia de todas las series continúa en "Estable".

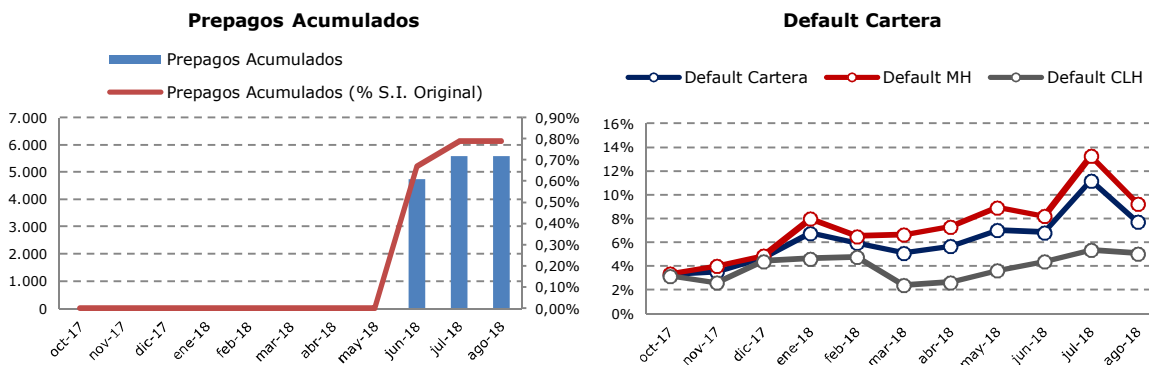
Los activos del patrimonio están conformados por 689 mutuos hipotecarios endosables y 458 contratos de leasing habitacional originados por Inmobiliaria Casanuestra S.A., Hipotecaria La Construcción S.A., Hipotecaria La Construcción Leasing S.A., Agente Administrador de Mutuos Hipotecarios Andes S.A. e Hipotecaria Security Principal S.A.

La clasificación de riesgo de los títulos de deuda emitidos por el decimocuarto patrimonio de **Securitizadora Security S.A.** se fundamenta en los niveles de holgura que presentan los flujos esperados de los activos que conforman el patrimonio separado en relación con cada una de las obligaciones emanadas producto de la operación, dado el grado de subordinación y/o preferencias de las distintas series. De hecho, dependiendo del nivel de subordinación, la suficiencia de los flujos va disminuyendo hasta tornarse insatisfactoria para el caso del título calificado en "Categoría C".

La clasificación de las series A, B, C, D, E y F se mantienen en relación con las categorías asignadas a la fecha de formación del patrimonio separado (segundo semestre de 2017). En opinión de la clasificadora, aún es prematuro pronunciarse taxativamente respecto a las desviaciones existentes entre el comportamiento real de la cartera y los supuestos iniciales utilizados para la evaluación, no obstante, se reconoce un leve mejoramiento en el sobrecolateral de la operación para cada una de las series del patrimonio separado. Así es como 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 105% del monto del bono preferente serie A1. En octubre de 2017, ese ratio se encontraba en torno al 100%. El mismo indicador, si se incluyen los bonos series B y C, se ubica en 95% y 93%, respectivamente, en comparación al registro de octubre de 2017 donde ascendían 91% y 89%.

A la fecha, los activos hipotecarios poseen niveles de *default*¹ cercanos a los máximos presupuestados inicialmente, para el primer año, por el modelo dinámico aplicado por **Humphreys**, presentando en agosto de 2018 un monto equivalente al 7,73% del saldo insoluto de la cartera original (aunque los hechos no se ha liquidado ninguna operación).

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



Los prepagos, por su parte, han mostrado un comportamiento dentro de los parámetros considerados adecuados, para las características de los activos y las condiciones imperantes en el mercado, alcanzando en torno al 0,79% del saldo insoluto original. Debe tenerse presente que la cartera fue conformada con contratos de leasing habitacional y mutuos hipotecarios; estos últimos exhiben mayores tasas de pagos anticipados.

El riesgo de pérdida del sobrecolateral causado por los prepagos y liquidaciones de activos puede ser atenuado mediante la sustitución de activos o mediante el prepago de los pasivos según indica su contrato de emisión de línea. A la fecha, el presente patrimonio ha optado por la sustitución sin descartar a futuro la opción de prepago de sus pasivos.

A agosto de 2018 los activos del patrimonio están conformados por 689 mutuos hipotecarios endosables y 458 contratos de leasing habitacional ambos con valor de UF 694.996. A la misma fecha, el valor par de los bonos ascendía a UF 692.991 para la serie A, UF 78.783 serie B, UF 12.439 serie C, UF 9.330 serie D, UF 6.220 serie E y UF 37.560 serie F.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BSECS-14A1	AAA
Bonos	BSECS-14B1	AA
Bono	BSECS-14C1	A
Bono	BSECS-14D1	BBB
Bono	BSECS-14E1	BB
Bono	BSECS-14F1	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 – 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".