

Estructura capacitada para que bonos C y D resistan efectos de crisis económica provocada por Covid-19

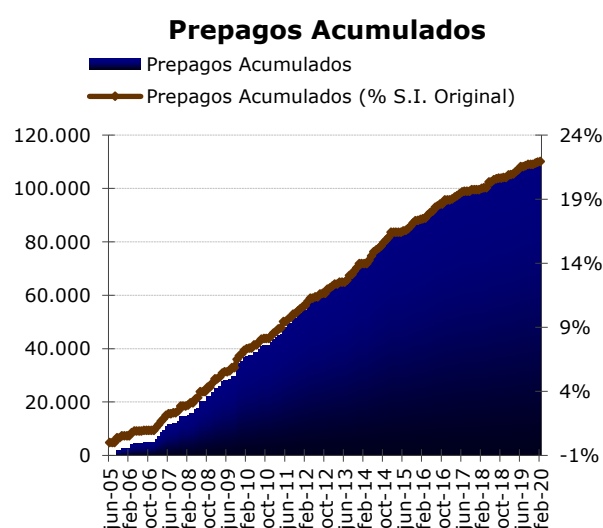
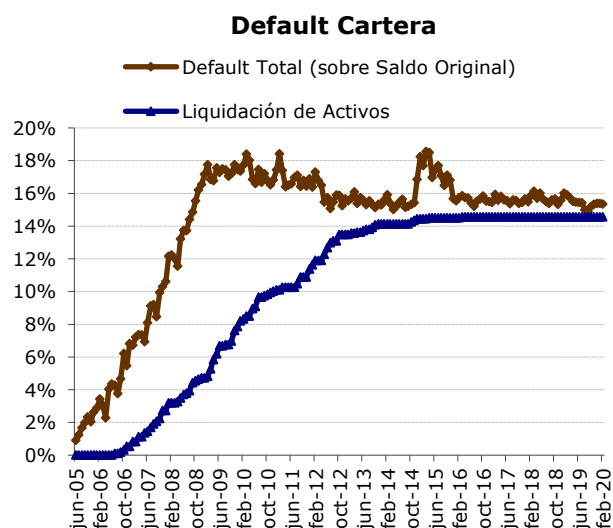
Humphreys ratifica clasificación de las series C y D en "Categoría AAA" para el Séptimo Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A.

Santiago, 13 de julio de 2020. **Humphreys** acordó mantener la clasificación de los títulos de deuda preferentes, series C y D, en "Categoría AAA" correspondiente al Séptimo Patrimonio Separado de la **Securitizadora Security S.A.** La serie subordinada del bono, serie E, también ratificó su "Categoría C". La tendencia de todas las series es "Estable".

La clasificación de las series C y D en "Categoría AAA", responde al elevado sobrecolateral del patrimonio separado y al hecho que los activos de respaldo mantienen sus niveles de mora y *default* de forma acotada, fortaleciendo de este modo el pago de las distintas series de la operación (se presume una muy baja probabilidad de prepago forzoso y, de suceder, una alta probabilidad que la pérdida tienda a cero).

A febrero de 2020, el valor de los activos del patrimonio separado—saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo saldo en caja y los activos recuperados—representaba cerca del 892,54% del valor par vigente de los bonos series C y D, relación que ascendía a 77,10% al inicio de la operación (considerando los saldos insolutos de las series ya pagadas).

La cartera de activos, que a febrero de 2020 mantenía un *seasoning* de 188 meses, ha presentado un prepago acumulado que tiende a los niveles medios del modelo dinámico aplicado por **Humphreys** al momento de conformación del patrimonio separado, pero los resultados son distantes de los escenarios más extremos. En cuanto al *default* acumulado, dada la antigüedad de los contratos de *leasing* habitacional, lo más probable es que se sitúe por debajo del valor medio inicialmente supuesto y que, por ende, se aleje del máximo.



Según información a febrero de 2020, la cartera de activos del patrimonio separado ha acumulado prepagos y *defaults* cercanos al 21,94% y 15,35%, respectivamente, del saldo insoluto original de los contratos de *leasing* habitacional originalmente aportados como respaldo al pago de los bonos. Este último porcentaje, se compone, en su mayoría, de la acumulación de los activos que cayeron en *default* y, en menor medida, de los activos que tienen más de tres meses de mora. Además, se estima que a futuro no debieran producirse cambios relevantes, dada la madurez de las operaciones.

La serie E, dada la subordinación a todas las restantes series, absorbe en primera instancia las pérdidas del patrimonio separado, situación que genera una alta probabilidad de incumplimiento y justifica su clasificación en "Categoría C".

En relación con la contingencia asociada a los efectos del COVID-19, la estructura de deuda del patrimonio separado no contempla obligaciones en el corto y mediano plazo; lo que sumado a su nivel de caja, le permite soportar una significativa reducción en su recaudación para los próximos meses. Sin embargo, si la situación actual se prolonga por más de un año, la capacidad de capturar el diferencial de tasa entre el activo y la deuda emitida podría reducirse, debilitando la posición de liquidez en el futuro.

A febrero de 2020, el patrimonio dispone de 390 contratos de *leasing* habitacional, valorizados según saldo insoluto en UF 104.756. Por su parte, el valor par asciende a UF 12.726, UF 53.990, UF 48.206 para la series C, D y E, respectivamente.

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

Resumen de instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BSECS-7C	AAA
Bonos	BSECS-7D	AAA
Bonos	BSECS-7E	C

Contacto en **Humphreys**:

Ignacio Muñoz Q. / Hernán Jiménez A.

Teléfono: 52 - 22433 5200

E-mail: ignacio.munoz@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".