



## Humphreys modifica la tendencia de las series B, C, D y E del decimoquinto patrimonio separado de Securitizadora Security S.A.

Serie A y F mantienen su clasificación y tendencia

Santiago, 31 de agosto de 2023

**Humphreys** decidió mantener la clasificación de las series A y F del **Decimoquinto Patrimonio Separado** de **Securitizadora Security S.A.** manteniendo su tendencia “*Estable*”. Por su parte, mantiene la clasificación de las series B, C, D y E y modifica la tendencia desde “*En Observación*” a “*Estable*”.

La clasificación de riesgo se fundamenta en que los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado resultan más que suficientes en relación con las obligaciones emanadas de la emisión de los bonos serie A; para las restantes series, la capacidad de pago se ordena según el grado de subordinación, la cual dependiendo de la suficiencia de los flujos va disminuyendo hasta tornarse insatisfactoria para el caso del título calificado en “*Categoría C*”.

### Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BSECS-15A1	AAA
Bonos	BSECS-15B1	AA
Bonos	BSECS-15C1	A
Bonos	BSECS-15D1	BBB
Bonos	BSECS-15E1	BB
Bonos	BSECS-15F1	C

El cambio de tendencia de la clasificación de los bonos subordinados B, C, D y E de “*En Observación*” a “*Estable*”, responde principalmente a que la pérdida esperada arrojada por el modelo dinámico de **Humphreys**, bajo los supuestos originales vuelve a los niveles de la clasificación inicial, a pesar del aumento de los costos por la sobretasa al impuesto territorial<sup>1</sup> incorporada por la Ley N° 21.210 de Modernización Tributaria (impuestos a los bienes raíces) que no estaban considerados inicialmente.

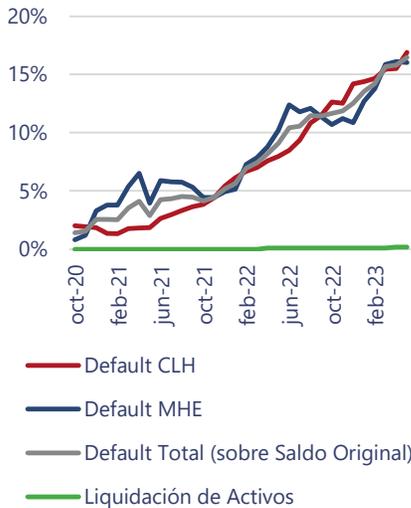
A la fecha se ha evidenciado que los supuestos originales de *default* y prepago acumulado ocupados por la clasificadora en el modelo para los primeros años de funcionamiento del patrimonio han sido acordes al comportamiento presentado por la cartera de activos.

La clasificación de riesgo en “*Categoría AAA*” para la serie A responde a la elevada cobertura que posee el patrimonio separado en cuanto a las obligaciones de esta serie, reflejada en el nivel de sobrecolateral que presenta. La clasificación de las series restantes responde a la menor cobertura de protección en relación con la serie A, la cual disminuye en consideración con el nivel de subordinación que ellas presentan.

Al cierre de mayo de 2023, el valor de los activos —saldo insoluto de los créditos vigentes e incluyendo los saldos en caja— representaban en

<sup>1</sup> Impuesto que afecta a contribuyentes propietario de bienes raíces cuyo valor, en total, supere las 670 UTA. El patrimonio separado se ve afectado por este tributo por cuanto es el dueño de las viviendas entregadas en arriendo.

### Default de los activos



torno al 106,50% del monto adeudado de la serie A (100,39% en octubre de 2020<sup>2</sup>). Este porcentaje se reduce a 88,43% si se adicionan las obligaciones originadas por la serie B (84,86% en octubre de 2020), 86,74% si se considera la serie C (83,38% en octubre de 2020), y 85,69% al considerar la serie D (82,46% en octubre de 2020), 84,78% al considerar la serie E (81,66% en octubre de 2020) y 81,87% si se considera la serie F (79,33% en octubre de 2020).

A la fecha, el nivel de *default* acumulado total —medido como las operaciones liquidadas y aquellas con morosidad sobre 90 días— representaba el 16,46% del saldo original, en específico, para el caso de los mutuos hipotecarios el *default* alcanzaba el 16,01% y para los contratos de *leasing* habitacional un 16,91%.

Es importante destacar que, hasta la fecha, los activos efectivamente liquidados representaban el 0,19% del saldo insoluto original y que el resto está representado por contratos en mora.

A mayo de 2023, la cartera ha registrado cuatro prepagos, equivalente a UF 2.967 lo que representa el 0,47% del saldo insoluto original de la cartera, valor distante de los niveles de estrés aplicados por **Humphreys**.

Los activos del patrimonio separado —contratos de *leasing* habitacional y mutuos hipotecarios endosables— han sido originados por Inmobiliaria Casanuestra S.A., Hipotecaria La Construcción Leasing S.A., Agente Administrador de Mutuos Hipotecarios Andes S.A., y Unidad Leasing Habitacional. Al cierre de mayo de 2023, se contaba con 780 activos que totalizan un saldo insoluto de UF 630.688.

### Prepagos de los activos



### Savka Vielma Huaiquiñir

Analista de Riesgo  
savka.vielma@humphreys.cl

### Ignacio Muñoz Quezada

Jefe de Analistas  
ignacio.munoz@humphreys.cl

<sup>2</sup> Correspondiente a la fecha en que inició las operaciones el patrimonio.