

Patrimonio respaldado con contratos de *leasing* habitacional

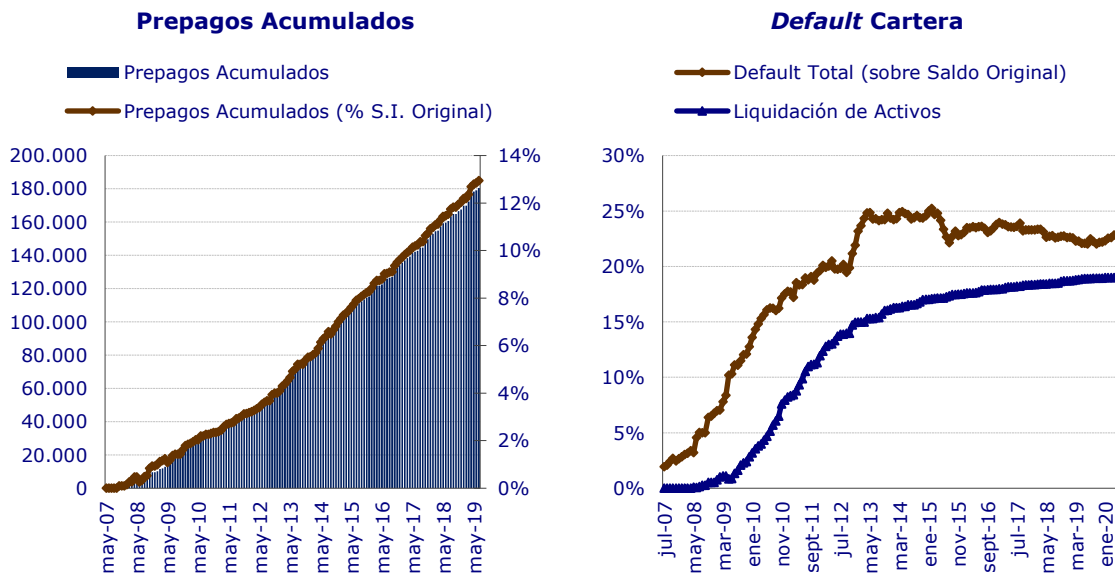
***Humphreys* mantiene las clasificaciones de las series del Noveno Patrimonio Separado de Securitizadora Security**

Santiago, 21 de septiembre de 2020. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de las series A a la C del Noveno Patrimonio Separado de **Securitizadora Security S.A.** en "Categoría AAA", la serie D en "Categoría AA+", la serie E y F en "Categoría BBB-" y "Categoría C", respectivamente. Todas las series mantienen además su tendencia "Estable".

La clasificación de riesgo para las series A, B y C responde a la cobertura que posee el patrimonio separado en cuanto a las obligaciones de cada una de las series, reflejadas en el nivel de sobrecolateral que presentan. Las series D y E mantienen su clasificación debido a que se espera que el sobrecolateral continúe fortaleciéndose, permitiendo cubrir sus obligaciones considerando distintos niveles de estrés sobre el patrimonio separado. Por otro lado, la serie F mantiene su clasificación en "Categoría C" debido a la subordinación de los pagos a las series precedentes.

Por otra parte, la estructura financiera presenta una adecuada posición para enfrentar la crisis económica provocada por el Covid-19 en el mediano plazo, ello considerando que el elevado saldo de caja del patrimonio separado a junio de 2020 y la administración que realiza la sociedad securitizadora sobre los activos. Sin embargo, los efectos de la crisis económica podrían dificultar el fortalecimiento del sobrecolateral de las series D y E las cuales, eventualmente, podrían capturar menor *spread* que el estimado hasta sólo algunos meses atrás.

Los activos subyacentes del patrimonio son contratos de *leasing* habitacional originados por Concreces Leasing S.A.



A junio de 2020, 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 146,6% del monto adeudado de los tenedores de bonos de las series A, B y C (144,6% a julio de 2019). Este porcentaje se reduce al 131,9% si se adicionan las obligaciones originadas por la serie D (132,1% a julio de 2019) y a 116,0% al agregar la serie E (118,2% a julio de 2019).

Según datos al 30 de junio de 2020, el patrimonio separado tenía disponible UF 33.011 y activos de respaldo por UF 521.192. El saldo insoluto de la serie preferente, más los intereses devengados

a esa fecha y no pagados ascendía a UF 166.170 y el mismo valor para las cinco series subordinadas sumaba UF 507.419.

A junio de 2020, el nivel de *default*¹ acumulado de los contratos de leasing—medido como las operaciones liquidadas y aquellas con morosidad sobre 90 días—representaba el 22,6% 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 del estrés máximos arrojados por el mismo modelo.

Es importante destacar que, en la práctica, los activos efectivamente liquidados representaban el 19,0% 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 junio de 2020, éste alcanzaba un total acumulado de 13,6% 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 dinámico². Esta situación implica que la operación ha ido capturando el exceso de *spread* en mayor medida a lo supuesto por la clasificadora.

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

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	AA+
Bonos	BSECS-11D2	AA+
Bonos	BSECS-12D3	AA+
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**:
Hernán Jiménez A.
Teléfono: 56 - 22433 5200

¹ Manteniendo un juicio conservador, **Humphreys** considera para sus análisis de stress la mora mayor a 90 días como irrecuperable, entendiendo que gran parte resulta no serlo.

² El nivel de prepagos máximo supuesto por el modelo dinámico de **Humphreys** es de 30,53%.

E-mail: 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
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".