

Bonos securitizados respaldados por operaciones hipotecarias

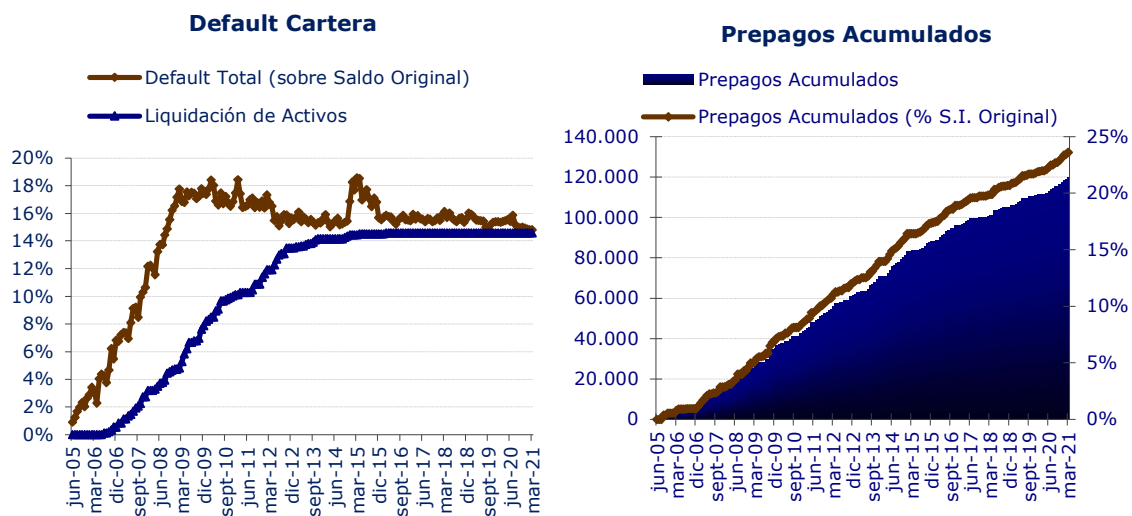
Humphreys aumenta a "Categoría B" la clasificación de la serie E del Séptimo Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A.

Santiago, 30 de julio de 2021. **Humphreys** acordó mantener la clasificación de los títulos de deuda preferentes, serie D, en "Categoría AAA" con tendencia "Estable" correspondiente al Séptimo Patrimonio Separado de la **Securitizadora Security S.A.**, mientras que la serie subordinada E, aumentó desde "Categoría C" a "Categoría B" en tanto la tendencia se modifica desde "Estable" a "Favorable".

La clasificación de la serie E se modifica desde "Categoría C" a "Categoría B" atendiendo al fortalecimiento del sobrecolateral que viene generando la operación, el cual no se vio deteriorado durante la crisis económica. De todas formas la clasificación se encuentra restringida debido a la subordinación que presenta respecto con la serie D, lo cual lleva a que su cumplimiento dependa de la evolución de la tasa de prepago de los activos que conforman el patrimonio separado, existiendo baja experiencia en cuanto al comportamiento de esta variable en los últimos años de una cartera de contratos de leasing habitacional. En tanto, la tendencia se modifica desde "Estable" a "Favorable" dado que de continuar el comportamiento observado para los prepagos de los activos se estima que se incrementaría la probabilidad de pago de la serie E.

La clasificación de la serie 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).

Dado esto, al 31 de marzo de 2021, 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 256,04% del valor par vigente de los bonos serie 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 marzo de 2021 mantenía un *seasoning* de 201 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 marzo de 2021, la cartera de activos del patrimonio separado ha acumulado prepagos y *default* cercanos al 23,61% y 14,79%, 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.

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 marzo de 2021, el patrimonio dispone de 351 contratos de *leasing* habitacional, valorizados según saldo insoluto en UF 73.694. Por su parte, el valor par asciende a UF 33.571 y UF 50.559 para la series D y E, respectivamente.

Resumen de instrumentos clasificados:

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

Contacto en **Humphreys**:
Eric Pérez F. / Hernán Jiménez A.
Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: eric.perez@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".