

Securitizadora Security S.A. Décimo Sexto Patrimonio Separado

Anual y Cambio de Clasificación

ANALISTAS:

Marcelo Marambio Llanco
Savka Vielma Huaiquiñir
Hernán Jiménez Aguayo
marcelo.marambio@humphreys.cl
savka.vielma@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Noviembre 2025

Categoría de riesgo ¹		
Tipo de instrumento	Categoría	Tendencia

Línea de bonos securitizados:

Serie A1	AAA ²	Estable
Serie B1	A- ³	Estable

EEFF base

Septiembre 2025

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda

Línea de bonos	N°1.160 de 01.12.2023
Bono Serie A1 (BSECS-16A1)	Primera emisión
Bono Serie B1 (BSECS-16B1)	Primera emisión

Datos básicos de la operación

Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado N° 16
Activos de Respaldo	Crédito de consumo y pagarés que los documentan.
Originador/Administrador primario	Cooperativa de Ahorro y Crédito Nacional para la Familia Limitada
Representante Títulos de Deuda	Banco Santander-Chile
Características de los activos	Flujo de pago que tienen origen en los créditos, y de los pagarés que los documenten originados por Cooperativa de Ahorro y Crédito Nacional para la Familia Limitada.

Características de la cartera securitizada

Tipo de activo	Saldo insoluto	# Activos	Tasa promedio	Seasoning
Créditos de consumo	\$18.769.785	2.772	18,8%	24

Características de las Series de Bonos

Serie	Descripción	Valor nominal original (M\$)	Valor par (M\$) al 30/09/25	Tasa de interés	Fecha de vencimiento
A	Preferente	\$18.500.000.000	\$12.827.771	8,50%	Enero 2031
B	Subordinada	\$4.000.000.000	\$4.399.988	10,00%	Enero 2034
Total		\$22.500.000.000	\$17.227.759		

* Valor Par incluye capital e intereses devengados

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Bonos Securitizados (29-02-2024).

² Clasificación anterior: AA.

³ Clasificación anterior: BBB.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

La clasificación de riesgo se fundamenta en que los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado se consideran suficientes para responder a las obligaciones surgidas de las emisiones de bonos, considerando las preferencias entre la serie A y B.

Los activos —créditos de consumo— han sido originados por Cooperativa de Ahorro y Crédito Nacional para la Familia Limitada (COONFIA), antiguamente Cooperativa de Ahorro y Crédito Lautaro Rosas Limitada. El sobrecolateral de la operación está compuesto por el mayor nivel de activos que presentaba el patrimonio en su conformación en relación con los bonos y por el exceso de *spread* generado por el diferencial de tasas entre los activos y pasivos del patrimonio separado.

El cambio de la clasificación desde “Categoría AA” a “Categoría AAA” para la serie A, y de “Categoría BBB” a “Categoría A-” para la serie B, se explica por el sostenido incremento del nivel de sobrecolateral de la operación, junto con una mayor historia de desempeño de la cartera que generan los flujos del patrimonio separado. Ello ha permitido reducir de manera significativa la incertidumbre asociada a dicha cartera, la cual además exhibe niveles de *default* muy acotados⁴. Lo anterior se traduce en que, de acuerdo con el modelo dinámico utilizado por **Humphreys**, la pérdida esperada de la serie preferente en un horizonte de cinco años es inferior a 0,0027%, mientras que para la serie subordinada es menor a 0,7300% considerando una ventana temporal de ocho años.

La clasificación de riesgo asignada en “Categoría AAA” para la serie preferente A y en “Categoría A-” para la serie subordinada B, responde a los niveles de protección que los flujos esperados de los activos securitizados le otorgan a cada serie dentro de la estructura financiera que ha conformado la securitizadora⁵.

Al cierre de septiembre de 2025, el saldo insoluto de los activos junto con los saldos en caja representan el 169,2% del monto adeudado de la serie A; relación que se reduce a un 126,1% al considerar las obligaciones originadas por la serie B.

A la fecha, la cartera presenta un nivel de *default* del 0,9%. En términos de prepagos, estos ascienden a \$ 5.524 millones, representando un 24,6% del saldo insoluto original de la cartera.

No existen antecedentes que permitan presumir cambios relevantes en las variables consideradas en la evaluación del patrimonio separado, por lo que, bajo este contexto, la tendencia de clasificación se califica en “Estable”.

⁴ Se debe considerar que se han realizado sustitución de activos por morosidad y prepago de créditos. Asimismo, el patrimonio separado y el originador mantienen un contrato de compraventa de cartera que obliga a este último a recomprar o sustituir la cartera en mora entre 30 y 90 días por cartera nueva.

⁵ En informe de primera clasificación se presenta en más detalle la estructura de la operación. Ver www.humphreys.cl/

En términos de ESG⁶, Securitizadora Security S.A. se acoge a los lineamientos de Grupo BICE, adoptando principios de inversión responsable y políticas de impacto en este apartado.

Definición categorías de riesgo

Categoría AAA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

"-" Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Análisis del patrimonio

Recaudación: cobranza ordinaria efectuada

Desde enero de 2024 hasta septiembre de 2025, el patrimonio separado ha registrado ingresos por concepto de recaudación ordinaria —ingresos por cobranza ordinaria y pago de morosos— en promedio por aproximadamente \$ 615 millones, oscilando entre \$ 320 millones y \$ 891 millones. La Ilustración 1 presenta el comportamiento de la recaudación de patrimonio separado.

⁶ Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.

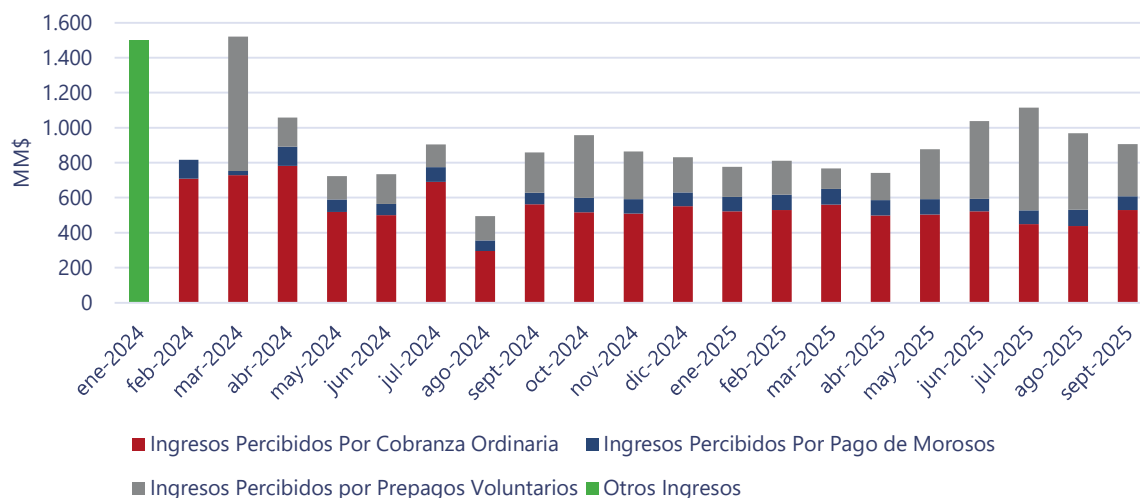


Ilustración 1: Recaudación del patrimonio separado

Morosidad de la cartera de activos

Desde el inicio del patrimonio separado y hasta el cierre de septiembre de 2025, la morosidad de la cartera —exceptuando el tramo inferior a 30 días— ha mostrado un comportamiento relativamente estable, considerando los 21 meses de historial utilizados para el análisis. En el tramo de 30 a 60 días, la morosidad ha fluctuado entre 0,9% y 2,1%, con un promedio de 1,5% en el periodo. Para el tramo de 60 a 90 días, esta se ha ubicado entre 0,5% y 1,2%, promediando 0,8%. Finalmente, la morosidad superior a 90 días se ha mantenido en un promedio de 1,2%, con variaciones entre 0,3% y 2,3%, lo que refleja un nivel de morosidad acotado en dicho tramo.

Este comportamiento de la cartera con morosidad superior a 30 días se ve influido por el acuerdo de compraventa de cartera vigente entre el patrimonio separado y COONFIA, en virtud del cual el originador está obligado a recomprar o sustituir la cartera que permanezca en mora entre los 30 y 90 días.

La Ilustración 2 presenta la morosidad de la cartera del patrimonio separado en función del saldo insoluto vigente.

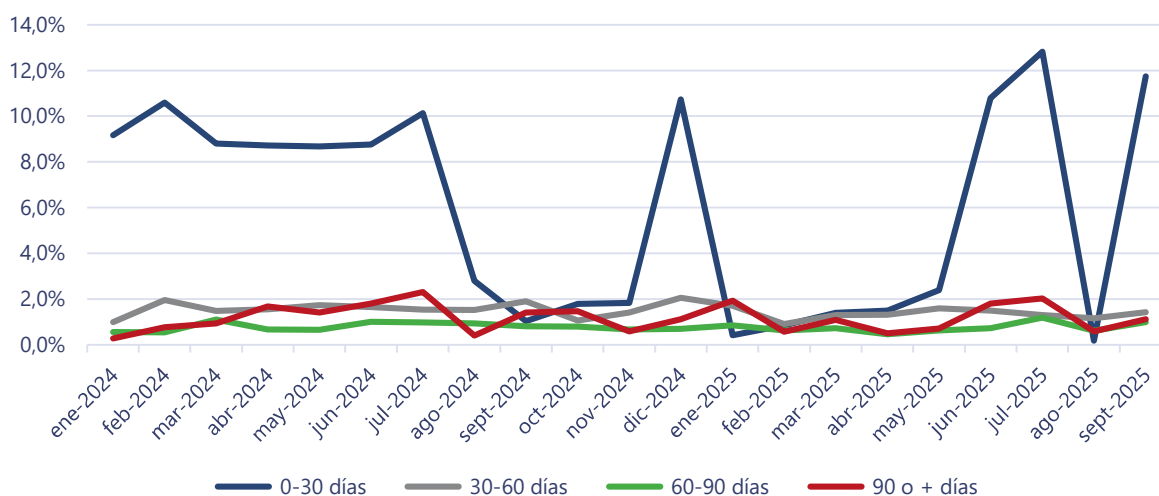


Ilustración 2: Morosidad de la cartera

Prepagos voluntarios

Al cierre de septiembre de 2025, el patrimonio separado ha registrado prepagos por un monto equivalentes a \$ 5.524 millones, representando un 24,6% del saldo insoluto original de la cartera. El comportamiento de los prepagos se presenta en la Ilustración 3.

Cabe destacar que los prepagos recibidos por el patrimonio separado se han destinado a la adquisición de nuevos créditos, con el objetivo de mantener la generación de *spread* de la operación. En consecuencia, ello se ha reflejado en un incremento del sobrecolateral que mantiene el patrimonio separado en relación con el saldo insoluto de los bonos serie A y serie B.

Default de la cartera

Debido a su criterio conservador, **Humphreys** considera en *default* la cartera con mora superior a tres cuotas. En la Ilustración 4 se muestra el *default* de los activos, en relación con el saldo insoluto original de estos, que conforman la cartera que respalda el presente patrimonio separado. Al cierre de septiembre de 2025, el *default* total alcanzaba el 0,9%, con un promedio de 1,0% fluctuando entre 0,3% y 2,3% desde enero de 2024 hasta la fecha antes mencionada, estos niveles son considerados relativamente acotados; a la misma fecha no se presentaron activos liquidados, debido a que el originador ha sustituido cartera morosa.

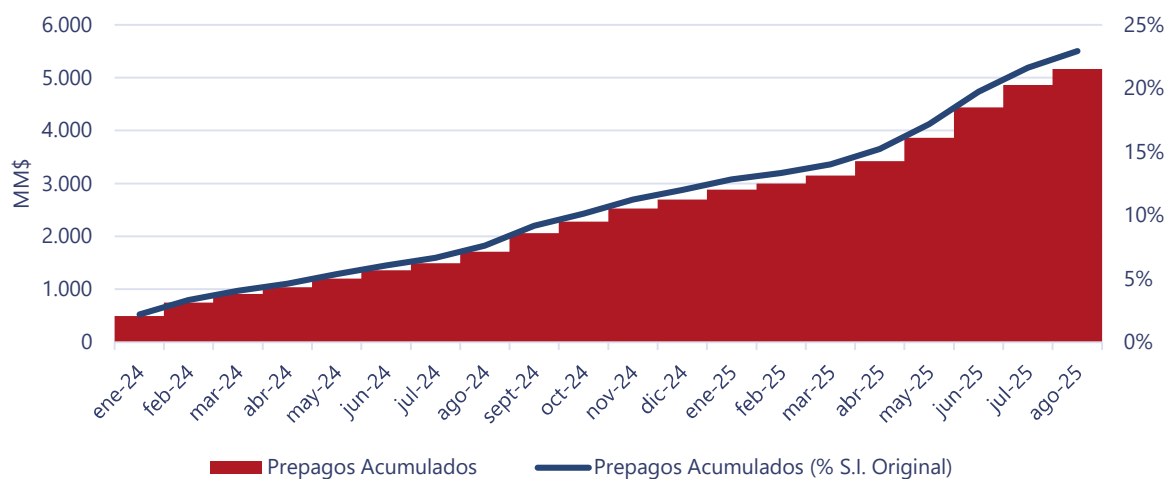


Ilustración 3 Prepagos de los activos



Ilustración 4: Default de los activos

Otros antecedentes

Proyección flujos estáticos

La Ilustración 5 muestra las proyecciones de saldo insoluto de los activos, incluyendo el monto acumulado en caja, así como el saldo insoluto de la serie A, desde septiembre de 2025 hasta el vencimiento de estos bonos. Los flujos de caja y saldos insolutos han sido estimados suponiendo condiciones teóricas, sin prepagos ni *default*.

Es posible observar que el patrimonio sería capaz de cumplir con las obligaciones emanadas por la serie A, y aun así tener un flujo acumulado positivo para el pago de la serie subordinada B.

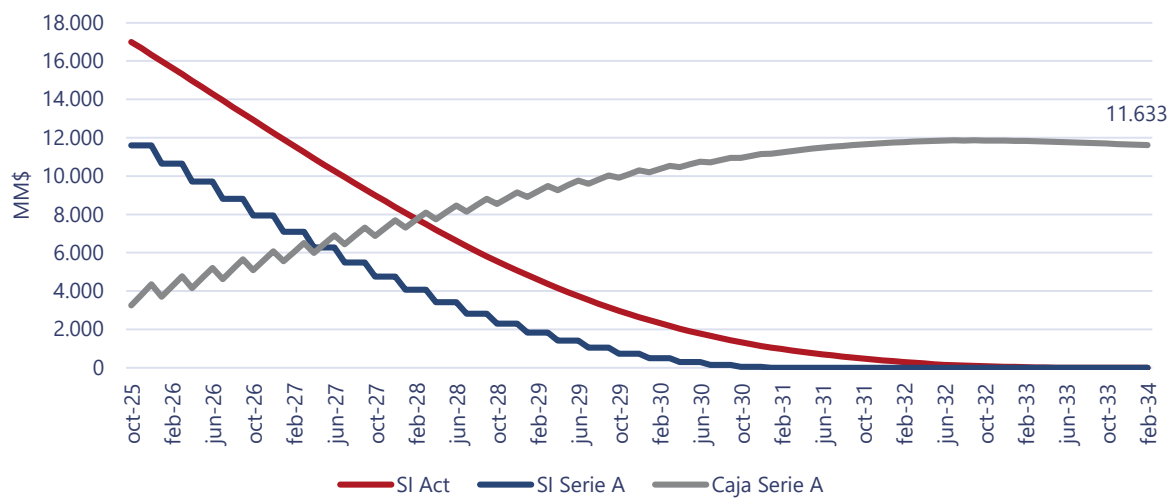


Ilustración 5: Flujos teóricos

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."