

## Humphreys aumenta la clasificación de la serie E del Decimotercer Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A.

Serías A, B, C, D y F mantienen su clasificación y tendencia

Santiago, 31 de enero de 2022

**Humphreys** decidió aumentar la clasificación de la serie E del decimotercer patrimonio separado de **Securitizadora Security S.A.** desde "Categorial AA+" a "Categoría AAA", mientras que las demás series mantuvieron su clasificación y tendencia.

El cambio de clasificación de la serie E desde "Categorial AA+" a "Categoría AAA", modificando su tendencia desde "Favorable" a "Estable", se fundamenta principalmente por la mejora sostenida que ha presentado el sobrecolateral de la serie, registrando un incremento por sobre lo estimado por **Humphreys** debido al buen comportamiento que ha presentado la cartera de activos del patrimonio separado, tanto en términos de prepago como de *default*. Asimismo, se ha tenido en consideración que, dada la antigüedad promedio de los contratos de *leasing* habitacional, se presume una muy baja probabilidad que la liquidación forzosa de activos experimente a futuro un alza significativa (y las que pudieren suceder tenderían a no presentar pérdida de capital). Las clasificaciones de las series A, B, C y D se mantienen en "Categoría AAA", mientras que la serie F continúa en "Categoría C".

La clasificación de riesgo del decimotercer patrimonio de **Securitizadora Security S.A.** se fundamenta, principalmente, en que los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado se consideran suficientes para responder a las obligaciones surgidas de las distintas emisiones de bonos, considerando sus respectivas preferencias (se exceptúa la serie F).

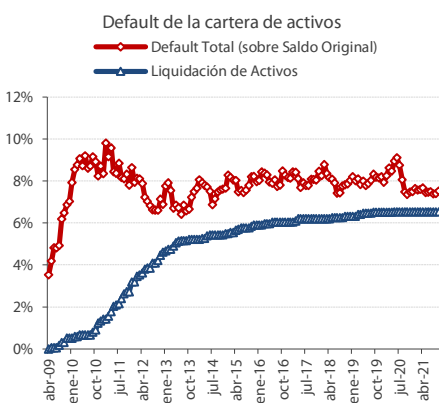
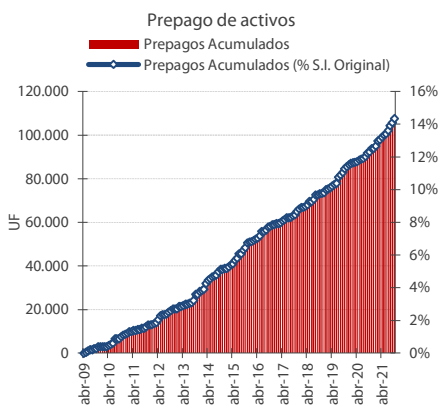
En relación con la contingencia asociada a los efectos del Covid-19 y según la información a octubre del presente año, se observa que la estructura de deuda del patrimonio separado contempla obligaciones en el corto y mediano plazo; sin embargo, su nivel de caja actual le permite soportar una significativa reducción en su recaudación para los próximos meses y aun así dar cumplimiento a los compromisos asumidos en relación con los bonos preferentes.

Los activos —contratos de *leasing* habitacional— han sido originados por Inmobiliaria Mapsa S.A. El sobrecolateral de la operación está dado por el exceso de spread generado por el diferencial de tasas entre los activos y pasivos del patrimonio separado y, para el caso de las series A, B, C, D y E, por el hecho que el valor de los activos supera el saldo insoluto de la deuda.

A octubre de 2021, el valor de los activos —saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los fondos disponibles y los activos recuperados— representaban el 439,73% del monto de la serie preferente serie A, un 411,38% del saldo insoluto de las series A y B, un 275,59% del saldo de las series A, B y C, un

### Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BSECS-13A	AAA
Bonos	BSECS-13B	AAA
Bonos	BSECS-13C	AAA
Bonos	BSECS-13D	AAA
Bonos	BSECS-13E	AAA
Bonos	BSECS-13F	C



238,33% si se agrega la serie D y un 174,01% si se incluyen las series desde la A hasta la E. Al sumarse la serie F, este porcentaje se reduce a 77,93%.

La cartera crediticia —que a octubre de 2021 mantenía un *seasoning* de 171 meses— presentaba un nivel de *default*, medido sobre el saldo insoluto original, cercano al 7,52% (por *default* se entiende contratos liquidados o en cobranza judicial y/o mora superior a tres meses). A la misma fecha, los activos liquidados representaban un 6,53% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado. En términos de prepagos, la cartera de activos ha presentado niveles bajos para su *seasoning*, pues estos están en un 14,34% del saldo traspasado inicialmente al patrimonio. No obstante, no se puede asegurar que en el futuro se mantenga la tendencia mostrada hasta la fecha.

La serie F se mantiene en “*Categoría C*” por cuanto su pago se produciría sólo cuando se hubiesen pagado las restantes series, lo cual implicaría excedentes insuficientes para servir dicha obligación.

Para las series del patrimonio separado A, B, C, D y F, la clasificadora no espera antecedentes que permitan presumir cambios relevantes en las variables consideradas en la evaluación de patrimonio separado. Bajo este contexto, se mantienen las perspectivas de la clasificación como “*Estables*” para dichas series.

**Eric Pérez Fernández**  
 Analista de riesgo  
 eric.perez@humphreys.cl

**Hernán Jiménez Aguayo**  
 Subgerente de riesgo  
 hernan.jimenez@humphreys.cl