

La clasificación se mantiene en "Categoría AA"

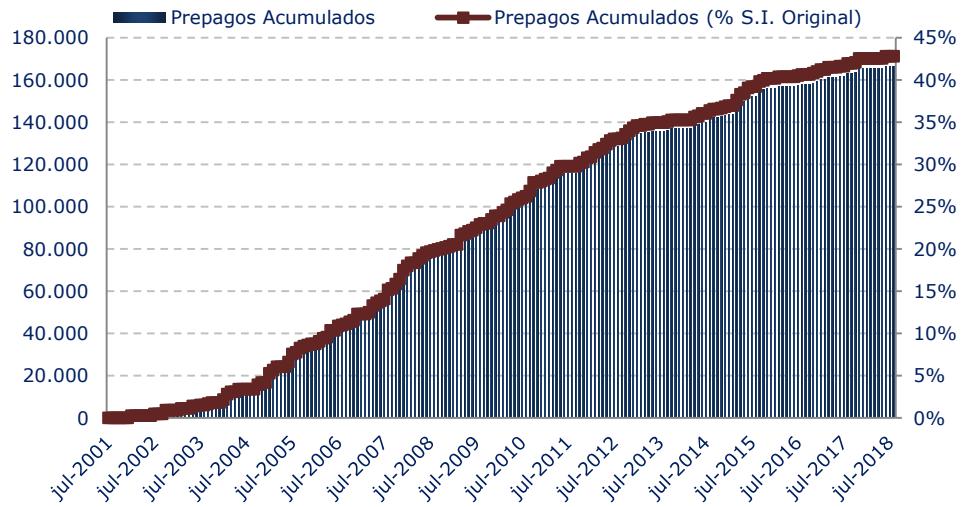
Humphreys modifica la tendencia del tercer Patrimonio Separado de Securizadora Security a "Favorable"

Santiago, 5 de noviembre de 2018. **Humphreys** decidió mantener en "Categoría AA" la clasificación del bono *senior* correspondiente al tercer patrimonio separado de **Securizadora Security S.A.** El bono subordinado serie B, en tanto, fue ratificado en "Categoría C". Sin embargo, la tendencia de la serie A se modificó desde "Estable" a "Favorable".

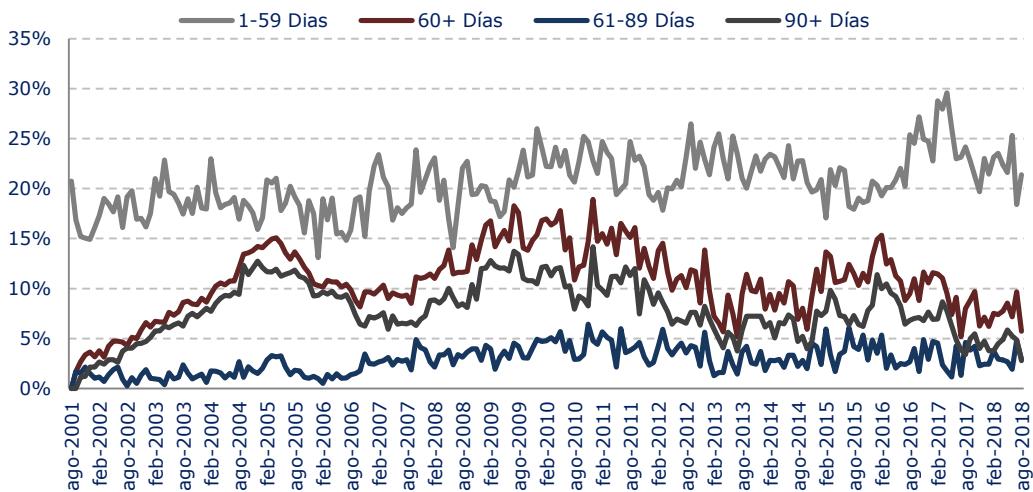
Los activos subyacentes del patrimonio separado son contratos de *leasing* habitacional originados por Inmobiliaria Mapsa S.A., entidad que es responsable de la administración primaria y que se encuentra clasificada en "Categoría CA2", por parte de **Humphreys** en la administración de activos.

El cambio de tendencia del bono preferente, desde "Estable" a "Favorable", responde a la propensión observada en cuanto a disipar el riesgo de liquidez que presentaba el patrimonio separado como consecuencia del descalce de flujos esperados producto de la baja rentabilidad de los fondos (AFV) constituidos con el objetivo de pagar el saldo de precio de los inmuebles entregados en arriendo. Este riesgo se ha ido diluyendo por el valor que presentan actualmente los fondos AFV, la entrada de recursos por prepagos de activos y por la acción de la sociedad securizadora de anticipar parcialmente el pago de la serie A.

Prepagos Acumulados



Morosidad en Función del S.I



La clasificación de riesgo del tercer patrimonio de **Securitizadora Security S.A.** se fundamenta en que los flujos esperados que conforman el patrimonio separado, resultan suficientes en relación con las obligaciones emanadas de la emisión del bono preferente.

En el caso de la serie subordinada, la suficiencia de flujos se reduce tornándose insatisfactoria. Su calificación es "Categoría C".

A agosto de 2018, el valor de los activos—saldo insoluto de los créditos vigentes, más los fondos disponibles—representaban en torno al 144,3% del monto del bono preferente, mientras que al incluir la serie subordinada, la relación se reduce a 39,3%. A la fecha de emisión, estos indicadores registraban un 86,3% y 73,3%, respectivamente.

En cuanto el comportamiento que han presentado los activos de respaldo del patrimonio separado, el cual tiene un *seasoning* de 218 meses, se observa que los prepagos de los activos se han situado por sobre lo previsto, llegando a un 42,8% del saldo insoluto original de la cartera. Sin embargo, el *default* tiene un comportamiento relativamente estable en los últimos años el cual es equivalente a un 20,2% del saldo insoluto original, registrando un valor inferior a lo esperado inicialmente por **Humphreys**.

A agosto de 2018, el valor par de las obligaciones de oferta pública ascendía a UF 351.318, divididas en UF 95.714 para la serie A y UF 255.603 para la serie B. Por su parte, el patrimonio separado contaba con activos hipotecarios por UF 132.897.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BSECS-3A	AA
Bonos	BSECS-3B	C

Contacto en **Humphreys**:

Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: hernan.jimenez@humphreys.cl

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 – Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201

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".