

## Humphreys ratifica la clasificación de las series del décimo cuarto patrimonio separado de Securitizadora Security S.A.

Patrimonio conformado por 2.860 contratos de leasing habitacional y mutuos hipotecarios

Santiago, 12 de diciembre de 2024

### Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		
Bonos	BSECS-14A1	AAA
Bonos	BSECS-14B1	AA
Bonos	BSECS-14C1	A
Bonos	BSECS-14D1	BBB
Bonos	BSECS-14E1	BB
Bonos	BSECS-14F1	C
Bonos	BSECS-14A2	AAA
Bonos	BSECS-14B2	AA
Bonos	BSECS-14C2	A
Bonos	BSECS-14D2	BBB
Bonos	BSECS-14E2	BB
Bonos	BSECS-14F2	C
Bonos	BSECS-14A3	AAA
Bonos	BSECS-14B3	AA
Bonos	BSECS-14C3	A
Bonos	BSECS-14D3	BBB
Bonos	BSECS-14E3	BB
Bonos	BSECS-14F3	C

Humphreys decidió mantener la clasificación de las series del **Decimocuarto Patrimonio Separado** de Securitizadora Security S.A. Asimismo, se decide mantener la tendencia de las series en "Estable".

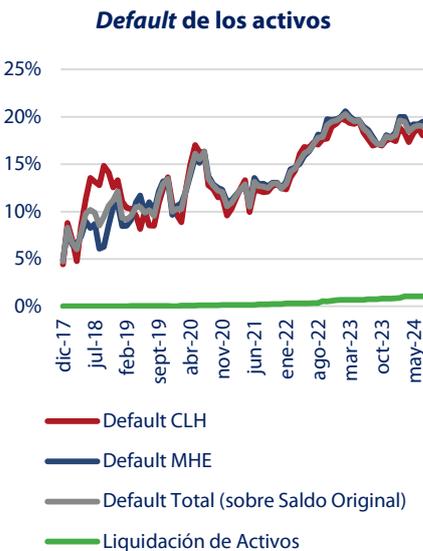
La clasificación de riesgo del **Decimocuarto Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A.** se fundamenta en que los flujos esperados que conforman el patrimonio separado resultan elevados en relación con las obligaciones provenientes de las emisiones de los bonos preferentes (A1, A2 y A3). En cuanto a las restantes series, dependiendo del nivel de subordinación, la suficiencia de los flujos va disminuyendo hasta tornarse insatisfactoria para el caso de los títulos calificados en "Categoría C".

A agosto de 2024, 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 110,43% del monto de los bonos preferentes serie A. En agosto de 2023 este ratio se encontraba en torno al 108,60%. El mismo indicador, si se incluyen los bonos series B, C, D y E se ubica en 91,81%, 90,56%, 89,74% y 88,94%, respectivamente. Por su parte, si se agregan los bonos de la serie F, el ratio alcanza un 85,82%.

A la fecha, los activos hipotecarios poseen niveles de *default*, medido como mora sobre 90 días más activos liquidados, equivalentes a los máximos presupuestados inicialmente por el modelo dinámico aplicado por **Humphreys** para la cantidad de meses transcurridos del entero de los activos al patrimonio, presentando en agosto de 2024 un 18,77% del saldo insoluto de la cartera original; sin embargo, la liquidación efectiva de activos es bastante inferior, de un 1,03%. Dado la experiencia en carteras de similares características es posible esperar que se revierta parte del *default* representado por la mora por sobre 90 días.

Los prepagos, por su parte, han mostrado un comportamiento muy por bajo la media arrojada por el modelo dinámico inicial de **Humphreys**, alcanzando en torno al 4,92% del saldo insoluto a la fecha de la última incorporación masiva e nuevos activos por la tercera emisión de bonos. Debe tenerse presente que la cartera fue conformada con contratos de *leasing* habitacional y mutuos hipotecarios; estos últimos exhiben mayores tasas de pagos anticipados. Sin embargo, sin afectar el calce de los flujos, la securitizadora ha sustituido algunos contratos que se han prepagado y, con ello, ha sido posible, en lo referido a dichos activos, mantener relativamente estable el exceso de *spread*.

La clasificación de las series A, B, C, D, E y F se mantienen en "Categoría AAA", "Categoría AA", "Categoría A", "Categoría BBB", "Categoría BB" y



**Diego Tapia Zárate**  
 Analista de Riesgo  
 diego.tapia@humphreys.cl

**Ignacio Muñoz Quezada**  
 Jefe de Analistas  
 ignacio.munoz@humphreys.cl

"Categoría C, respectivamente. En el caso de las series subordinadas se basa en el hecho de que su pago está supeditado al cumplimiento de las series preferentes, absorbiendo prioritariamente las pérdidas de flujos que tengan los activos. Se refuerza de esta manera la clasificación de riesgo obtenida por la serie preferente, aunque exponiendo a los tenedores de estos títulos subordinados, en distinta medida, a un incremento de pérdida de capital y/o intereses; siendo la más elevada la de las series F1, F2 y F3.

Las clasificaciones asignadas consideran además los aumentos de los costos por la sobretasa al impuesto territorial<sup>1</sup> incorporada por la Ley N° 21.210 de Modernización Tributaria (impuesto a los bienes raíces) que no estaban considerados inicialmente. Las clasificaciones serían revisadas ante modificaciones de las tasas que impliquen aumentos considerables en las pérdidas esperadas.

Para las series preferentes y subordinadas, 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.

Los activos del patrimonio están conformados por 1.698 mutuos hipotecarios endosables y 1.162 contratos de *leasing* habitacional originados por Inmobiliaria Casanuestra S.A., Hipotecaria La Construcción S.A., Hipotecaria La Construcción Leasing S.A., Agente Administrador de Mutuos Hipotecarios Andes S.A. e Hipotecaria Security Principal S.A.

En términos de ESG<sup>2</sup>, Securitizadora Security S.A. se acoge a los lineamientos de Grupo Security, adoptando principios de inversión responsable y políticas de impacto en este apartado.

<sup>1</sup> Impuesto que afecta a los contribuyentes propietarios de bienes raíces cuyo valor, en total, supere las 670 UTA. El patrimonio se ve afectado por este tributo por cuanto es el dueño de las viviendas entregadas en arriendo.

<sup>2</sup> Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.