

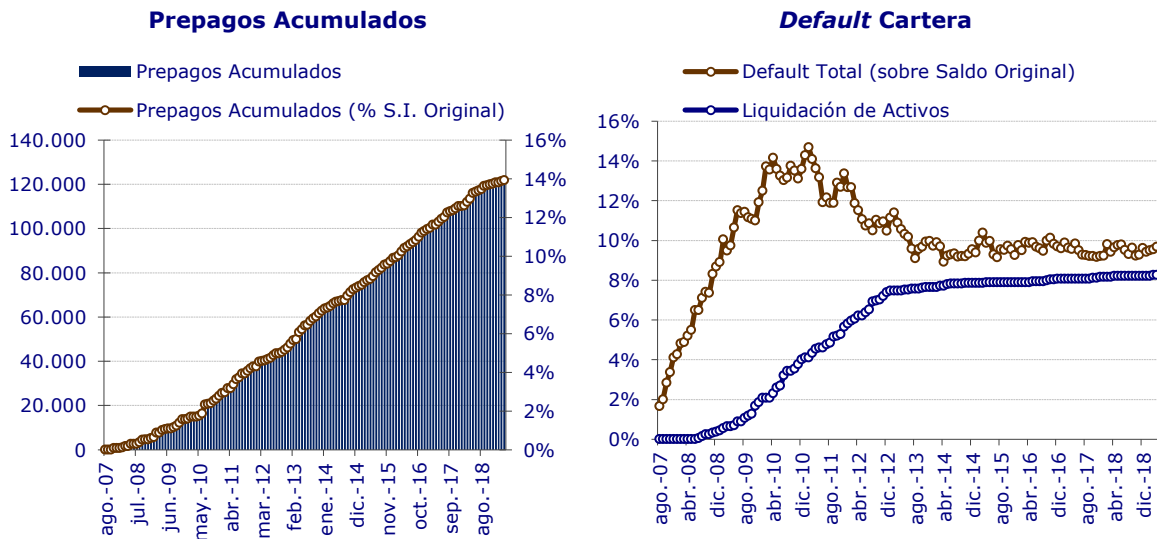
Por buen comportamiento de la cartera hipotecaria de respaldo

Humphreys aumenta la clasificación de las series D y E del Décimo Patrimonio Separado de Securitizadora Security

Santiago, 02 de agosto de 2019. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de los títulos de deuda de las series A, B, C y F pertenecientes al **Décimo Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A.** Esto es, "Categoría AAA" para la serie A, serie B y serie C y "Categoría C" en el caso de la serie F. En cuanto a las series D y E se decidió aumentar de clasificación, pasando la primera de "Categoría AA-" a "Categoría AA", manteniendo su tendencia en "Favorable" y, la segunda, de "Categoría BB-" a "Categoría BBB", también conservando la tendencia "Favorable". La tendencia de las series A, B, C y F se mantienen en "Estable".

La clasificación de riesgo se fundamenta en la suficiencia de los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado, en relación con las obligaciones emanadas por la emisión de los títulos de deuda, reconociendo los distintos grados de preferencia que presentan las diferentes series de bonos. Los activos que respaldan la operación—contratos de leasing habitacional—han sido originados por Inmobiliaria Mapsa S.A.

El cambio de clasificación obedece al fuerte fortalecimiento del sobrecolateral del patrimonio separado y a que los niveles de default y prepago que exhibe la cartera de respaldo del patrimonio separado siguen siendo menor al supuesto inicialmente. Dada la antigüedad de la cartera, es muy poco probable que tenga variaciones significativas a futuro, lo que permite que el patrimonio separado sea capaz de capturar el exceso de spread de forma superior a lo originalmente previsto.



A marzo de 2019, el valor de los activos del patrimonio separado—saldo insoluto de los contratos de leasing, más los fondos disponibles y los bienes recuperados—representaba alrededor del 164,3% del monto adeudado a los tenedores del bono serie A, B y C (141,4% hace un año y 82,4% al inicio de la operación). Este porcentaje se reduce al 144,5% si se adicionan las obligaciones originadas por las series D (128,9% hace un año y al 81,0% al comienzo del patrimonio) y 110,5% al agregar la serie E (105,1% el año pasado y 77,7% al inicio del patrimonio).

La clasificación considera, además, que la cartera de activos que conforman el patrimonio separado, que a marzo de 2019 tenía un *seasoning* de 158 meses, ha presentado un comportamiento dentro de los rangos inferiores esperados por el modelo dinámico de **Humphreys**, dada su antigüedad y características, ello en términos de morosidad, prepagos y *default*.

Según información a marzo de 2019, el *default* de la cartera, medido como los activos efectivamente liquidados más aquellos con mora mayor a 90 días, llegaba al 9,55% del saldo insoluto original de los activos, valor que está por debajo de los niveles medio y máximo proyectados por **Humphreys** al inicio de la operación. Los contratos efectivamente liquidados alcanzaron, a la misma fecha, el 8,26% del saldo insoluto inicial de los activos.

Por su parte, el valor par¹ de las obligaciones en valores de oferta pública a marzo de 2019 ascendía a UF 489.171, divididas en UF 117.630 para la serie A (preferente), UF 19.587 para la serie B, UF 71.342 en el caso de la serie C, UF 28.536 para la serie D, UF 72.928 correspondientes a la serie E y UF 179.148 para la serie F.

Por su parte, los prepagos acumulados, medidos como porcentaje del saldo insoluto original de los contratos, alcanzaban aproximadamente al 13,87%, de acuerdo con información a marzo de 2019.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BSECS-10A	AAA
Bonos	BSECS-10B	AAA
Bonos	BSECS-10C	AAA
Bonos	BSECS-10D	AA
Bonos	BSECS-10E	BBB
Bonos	BSECS-10F	C

Contacto en **Humphreys**:

Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: hernan.jimenez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

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".

¹ Corresponde al valor nominal más los intereses devengados y no pagados al 31 de marzo de 2019.