

Series A y F mantienen su clasificación y tendencia

Santiago, 31 de agosto de 2022

Humphreys decide modificar la tendencia de las series B, C, D y E del decimocuarto patrimonio separado de Securitizadora Security S.A.

Humphreys decidió mantener la clasificación de las series A y F del **Decimocuarto patrimonio separado de Securitizadora Security S.A.**, manteniendo su tendencia en *"Estable"*. Por su parte, modifica la tendencia de las series B, C, D y E de *"Estable"* a *"En Observación"*.

La clasificación de riesgo del **Decimocuarto Patrimonio de Securitizadora Security S.A.** se fundamenta en que los flujos esperados que conforman el patrimonio separado resultan elevados en relación con las obligaciones emanadas 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"*.

El cambio de tendencia de la clasificación de los bonos subordinados B, C, D y E de *"Estable"* a *"En Observación"*, responde principalmente a que se ha evidenciado un incremento en la pérdida esperada arrojada por el modelo dinámico de **Humphreys**, bajo los supuestos originales, debido al aumento de los costos por la sobretasa al impuesto territorial¹ incorporada por la Ley N° 21.210 de Modernización Tributaria (impuestos a los bienes raíces). Este aumento en los costos no estaba considerado en la estructura inicial evaluada por la clasificadora, lo que debilita —en cierta medida— la posibilidad de captura del *spread* que sirven al pago de las series subordinadas del patrimonio separado. Además, siempre existe el riesgo de incrementos futuros en la tasa de tributo. En contraposición, el patrimonio separado, en cuanto a generación de excedentes, se ha comportado de forma similar en relación con los supuestos originales sobre *default* efectivo y prepago, los cuales se encuentran dentro del promedio del comportamiento determinado por el modelo dinámico de **Humphreys** para los primeros años de funcionamiento del patrimonio (pero distante de los valores más estresados).

El patrimonio separado tiene como activos de respaldo contratos de *leasing* habitacional y mutuos hipotecarios endosables originados por Inmobiliaria Casanueva S.A., Hipotecaria La Construcción Leasing S.A.,

Instrumentos clasificados:

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

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

Hipotecaria Security Principal S.A., Agente Administrador de Mutuos
Hipotecarios Andes S.A.

Savka Vielma Huaiquiñir

Analista de Riesgo

savka.vielma@humphreys.cl

Hernán Jiménez Aguayo

Gerente de Riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl