

*Los activos securitizados
fueron originados por
Concreces Leasing S.A.*

Santiago, 19 de agosto de
2025

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Bonos	BSECS-9E1	AAA
Bonos	BSECS-11E2	AAA
Bonos	BSECS-12E3	AAA
Bonos	BSECS-9F1	C
Bonos	BSECS-11F2	C
Bonos	BSECS-12F3	C

Humphreys aumenta a “Categoría AAA” la clasificación de los bonos serie E del Noveno Patrimonio Separado de Securizadora Security S.A.

Humphreys decide mejorar a “Categoría AAA” la clasificación de los títulos de deuda serie E del **Noveno Patrimonio Separado** de Securizadora Security S.A. La serie F conserva su clasificación en “Categoría C”. La tendencia de ambas series se califica en “Estable”.

El cambio de clasificación, desde “Categoría AA+” a “Categoría AAA” de los bonos serie E, obedece al fortalecimiento de los niveles de sobrecolateral y al manejo eficiente de los recursos captados por parte de la administración del patrimonio separado en relación con las obligaciones asociadas a la serie E (destinados a anticipar el pago de estos títulos de deuda). También, se ha tomado en consideración la antigüedad de la cartera de activos que respalda la operación (contratos de *leasing* habitacional), lo que hace más predecible el comportamiento de la morosidad.

La clasificación de los bonos serie E en “Categoría AAA” responde a la muy alta capacidad de pago del patrimonio separado en relación con las obligaciones de dicha serie, reflejado en el nivel de sobrecolateral que presenta la estructura financiera (activos sobre saldo insoluto de la serie E) y en la holgura de los flujos esperados.

Por su parte, la serie F mantiene su clasificación en “Categoría C”, dado su nivel de subordinación respecto a la serie E y a la insuficiencia del flujo de los activos para cumplir con las obligaciones del bono junior.

A junio de 2025, el valor de los activos —saldo por pagar de los contratos de *leasing* habitacional vigentes, incluyendo los saldos en caja y valor ajustado de viviendas recuperadas— representaban en torno al 335,89% del monto adeudado de los tenedores de bonos de las series E. Este porcentaje se reduce al 56,14% al agregar la serie F.

El nivel de *default* acumulado de los contratos de *leasing*—medido como las operaciones liquidadas y aquellas con morosidad sobre 90 días— representaba el 20,21% del saldo insoluto de la cartera existente al momento de la fusión con el patrimonio 12, nivel cercano al valor esperado proyectado por el modelo dinámico de **Humphreys**, pero distante del estrés máximo arrojados por el mismo modelo.

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Bonos Securitizados (29-02-2024).

Es importante destacar que, en la práctica, los activos efectivamente liquidados representaban el 19,33% del saldo insoluto al momento de la última fusión y que el resto está representado por contratos en mora, algunos de los cuales continúan pagando cuotas con cuatro o más período de desfase.

A la misma fecha, el nivel de prepagos de activos alcanzaba un total acumulado de 18,46% del valor de la cartera al momento de la fusión con el patrimonio 12, valor que está distante de los niveles de estrés más altos aplicado por **Humphreys** en su modelo dinámico. Esta situación implica que la operación ha ido capturando el exceso de *spread* en mayor medida a lo supuesto por la clasificadora.

La tendencia se clasifica en "*Estable*" debido a que no se observan cambios en el corto plazo que afecten la clasificación.

Con relación a los aspectos ESG, la Securizadora Security S.A. se adhiere a los Principios de Inversión Responsable y sigue la estrategia de sostenibilidad del grupo dirigida por la subgerencia de sostenibilidad corporativa, siempre alineándose con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU.

Ignacio Muñoz Quezada

Jefe de analistas

ignacio.munoz@humphreys.cl

Hernán Jiménez Aguayo

Gerente de riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl