

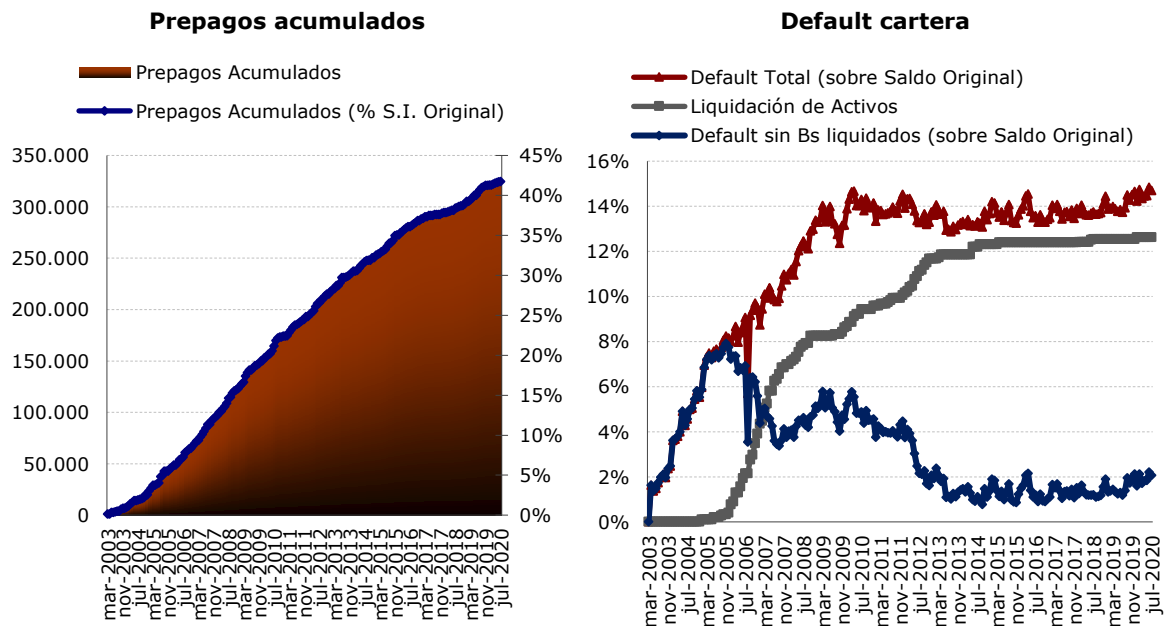
Patrimonio respaldado por contratos de *leasing* habitacional

***Humphreys* ratifica la clasificación de las series de bonos del Cuarto Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A.**

Santiago, 20 de noviembre de 2020. **Humphreys** decidió mantener en "Categoría AA+" la clasificación de la serie A de los títulos de deuda del cuarto patrimonio separado de **Securitizadora Security S.A.** Los bonos subordinados B y C se mantienen en "Categoría C". Además, la tendencia de todas las series continúa en "Estable".

En relación con la contingencia asociada a los efectos del COVID-19, la estructura de deuda del patrimonio separado contempla obligaciones en el corto y mediano plazo; sin embargo, su nivel de caja actual le permite soportar una significativa reducción en su recaudación para los próximos meses y aun así dar cumplimiento a los compromisos asumidos en relación con los bonos preferentes. En caso de que la situación actual se prolongue por más de un año y, a la vez, se deterioren los niveles de recaudación, la capacidad de capturar el diferencial de tasa entre el activo y la deuda podría reducirse, debilitando la posición de liquidez en el futuro.

La clasificación para la serie preferente, "Categoría AA+", se fundamenta en el hecho que la operación posee un buen nivel de colateral con respecto a sus obligaciones, en conjunto con la mantención de niveles de mora y *default* acotados y controlados en el tiempo. Este grado de colateralización permite que el flujo de los activos sea adecuado para el pago de los bonos incluso bajo el escenario de una muy reducida rentabilidad en las cuentas de la AFV (fondos ahorrados para pagar el saldo de precio del contrato de *leasing*).



Es importante destacar que los contratos de *leasing* habitacional, que sirven de respaldo a la operación, han sido originados bajo la modalidad de ahorro en la AFV (administradora de fondos para la vivienda). De esta forma, el arrendatario paga mensualmente el arriendo (el equivalente al interés del crédito, dinero que ingresa directamente al patrimonio separado) y, en paralelo, ahorra en la AFV. Así, acumula los fondos necesarios para pagar al saldo de precio adeudado (amortización del capital). El tiempo que demore el arrendatario para saldar totalmente la operación dependerá de la rentabilidad de los fondos administrados por la AFV. Si a la fecha del

vencimiento original del contrato de arrendamiento no se hubiese reunido la totalidad de los recursos para ejercer el pago del saldo de precio, el importe acumulado se utiliza para amortizar parcialmente el saldo de precio (dinero que ingresa al patrimonio separado) y se extiende la fecha de vencimiento del *leasing* habitacional.

De acuerdo con la información de la cartera y los antecedentes financieros a julio de 2020, el valor de los activos —saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los fondos disponibles y los activos recuperados— representaba el 151,37% del monto de los bonos preferentes (142,61% a octubre de 2019). A la fecha de emisión, enero de 2003, este ratio se encontraba en 82,70%. Si para el cálculo del indicador se incorpora la serie B, el mismo disminuye a 84,53% (84,71% en octubre de 2019 y 77,94% a la fecha de emisión).

La cartera crediticia, que a julio de 2020 mantenía una *seasoning* de aproximadamente 225 meses, presentaba un nivel de *default*¹, medido sobre saldo insoluto original, de 14,69%, coherente con lo inicialmente proyectado por **Humphreys**. A la misma fecha, los activos liquidados representaban el 12,63% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado.

Los prepagos de la cartera exhiben un dinamismo mayor al inicialmente supuesto por la clasificadora, con una relación de prepagos acumulados sobre saldo insoluto original de la cartera de 40,36%, superior al 27,44%, nivel máximo de estrés supuesto por **Humphreys** durante la conformación del patrimonio separado; si bien, un elevado nivel de prepagos reduce el exceso de *spread*, esto resulta menos incidente debido a que el valor de los activos del patrimonio separado supera el de los pasivos y le permite obtener ingresos que se recibirían con posterioridad al vencimiento del bono preferente. En los hechos, esta situación ayuda al calce de flujos entre activos y pasivos.

Si bien tanto la serie B como la serie C se clasifican en “Categoría C”, cabe precisar que, dado el sistema de subordinación de la estructura, la pérdida esperada para la primera es significativamente menor a la esperada para la segunda serie.

A julio de 2020, el valor par de las obligaciones de oferta pública ascendía a UF 550.079, divididas en UF 209.900 para la serie A, UF 161.585 para la serie B y UF 278.594 para la serie C.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BSECS-4A	AA+
Bonos	BSECS-4B	C
Bonos	BSECS-4C	C

Contacto en **Humphreys**:

Ignacio Muñoz Q. / Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: ignacio.munoz@humphreys.cl / hernan.jimenez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200

<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 El *default* contempla la cartera con mora mayor a 90 días más los activos en proceso de liquidación y los efectivamente liquidados