

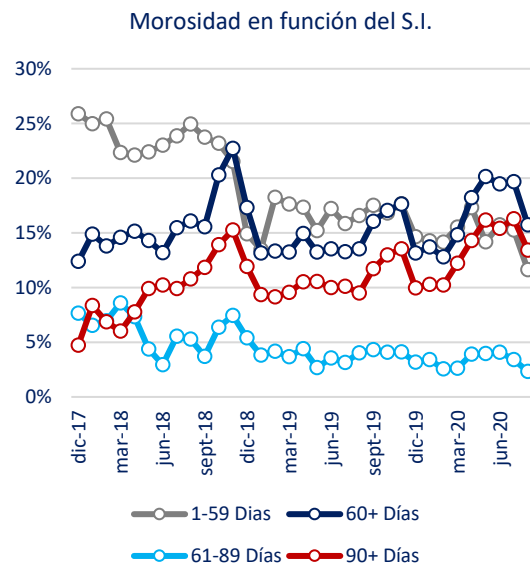
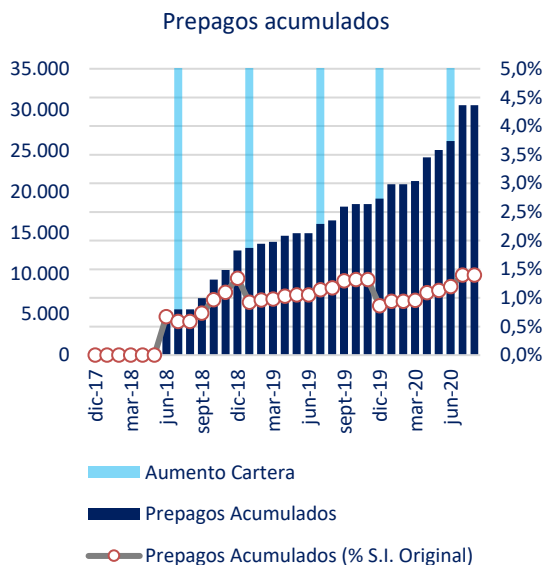
Bonos respaldados por contratos de *leasing* habitacional y mutuos hipotecarios

***Humphreys* mantiene la clasificación y tendencia del decimocuarto Patrimonio Separado de Securitizadora Security**

Santiago, 18 de diciembre de 2020. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de las series A, B, C, D, E y F (1, 2 y 3) del decimocuarto patrimonio separado de **Securitizadora Security**, en "Categoría AAA", "Categoría AA", "Categoría A", "Categoría BBB", "Categoría BB" y "Categoría C" respectivamente. Todas las series mantienen su tendencia "En Observación", excepto la serie F que se mantiene "Estable".

En relación con la contingencia asociada a los efectos del COVID-19 y según la información a agosto del presente año, se observa que los niveles de mora dura de los activos que respaldan el pago de los bonos han aumentado respecto a agosto de 2019, sin embargo, el nivel de caja actual del patrimonio separado le permite cumplir con sus obligaciones de corto y mediano plazo frente a una posible reducción significativa en su recaudación, incluso si la situación actual se prolonga por más de un año.

A agosto de 2020, 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 103,79% del monto de los bonos preferentes serie A1, A2 y A3. En agosto de 2019, ese ratio se encontraba en torno al 102,34%. El mismo indicador, si se incluyen los bonos series B1/B2/B3 y C1/C2/C3, se ubica en 89,21% y 88,22%, respectivamente, en comparación al registro de agosto de 2019 donde ascendían a 89,45% y 88,44%. Es preciso indicar que en diciembre de 2019 el patrimonio separado incorporó 966 activos a los que se registraban a noviembre de 2019, incrementando el saldo insoluto de los contratos de *leasing* habitacionales y mutuos hipotecarios endosables desde UF 1.387.840 a UF 2.221.541, permitiendo colocar la tercera emisión de bonos del patrimonio separado.



A la fecha, los activos hipotecarios poseen niveles de *default*¹ cercanos a los máximos presupuestados inicialmente por el modelo dinámico aplicado por **Humphreys** para a la cantidad de meses transcurridos del entero de los activos al patrimonio, presentando en agosto de 2020 un 13,44% del saldo insoluto de la cartera original. No obstante, a la fecha no ha habido liquidación efectiva de activos; y, dado la experiencia en carteras de similares características, es posible esperar que se revierta parte del *default* representado por la mora sobre 90 días.

Los prepagos, por su parte, han mostrado un comportamiento bajo la media arrojado por el modelo dinámico inicial de **Humphreys**, alcanzando en torno al 1,40% del saldo insoluto de la incorporación de nuevos activos. 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, la securitizadora ha sustituido los contratos que se prepagaron con tal de mantener el calce de los flujos.

La clasificación 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 las más elevada la de las series F1, F2 y F3.

Para las series F1, F2 y F3 no existen 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.

En tanto, para las demás series, las perspectivas de clasificación se mantienen como “*En Observación*” mientras no se tenga mayor evidencia que los efectos de la crisis provocada por el Covid-19 han sido razonablemente superados; sin perjuicio de reconocer la fortaleza del patrimonio separado y el hecho de que hasta la fecha la cartera de activos ha presentado un comportamiento adecuado.

Los activos del patrimonio están conformados por 1.759 mutuos hipotecarios endosables y 1.238 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.

A agosto de 2020, el valor par de las obligaciones de oferta pública ascendía a UF 2.623.157. Por su parte, el patrimonio separado contaba con activos hipotecarios por UF 2.170.423.

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

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
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

¹ Manteniendo un juicio conservador, **Humphreys** considera para su análisis de *stress* la mora mayor a 90 días como irrecuperable, entendiendo que gran parte resulta no serlo.

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

Contacto en **Humphreys:**

Eric Pérez F. / Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: eric.perez@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".