



**HUMPHREYS**  
CLASIFICADORA DE RIESGO

**Securitizadora Security S.A.  
Décimo Sexto Patrimonio  
Separado**

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:  
Ignacio Muñoz Quezada  
Hernán Jiménez Aguayo  
[ignacio.munoz@humphreys.cl](mailto:ignacio.munoz@humphreys.cl)  
[hernan.jimenez@humphreys.cl](mailto:hernan.jimenez@humphreys.cl)

FECHA  
Noviembre 2024

Categoría de riesgo		
Tipo de instrumento	Categoría	Tendencia
Bonos securitizados		
Serie A1	<b>AA</b>	<b>Estable</b>
Serie B1	<b>BBB</b>	<b>Estable</b>
EEFF base		Septiembre 2024

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Bono Serie A (BSECS-16A1)	Nº1.160 de 01.12.2023
Bono Serie B (BSECS-16B1)	Nº1.160 de 01.12.2023

Datos básicos de la operación	
Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado N° 16
Activos de Respaldo	Crédito de consumo y pagarés que los documentan
Originador/Administrador primario	Cooperativa de Ahorro y Crédito Nacional para la Familia Limitada
Representante Títulos de Deuda	Banco Santander-Chile
Características de los activos	Flujo de pago que tienen origen en los créditos, y de los pagarés que los documenten originados por Cooperativa de Ahorro y Crédito Nacional para la Familia Limitada.

Características de la cartera securitizada					
Tipo de activo	Saldo insoluto	# Activos	Tasa promedio	Seasoning	
Créditos de consumo	\$19.696.745.381	2.805	17,29%	21	

Características de las Series de Bonos					
Serie	Descripción	Valor nominal original (M\$)	Valor par (M\$) al 30/09/24	Tasa de interés	Fecha de vencimiento
A	Preferente	\$18.500.000.000	\$16.855.320.000	8,50%	Enero 2031
B	Subordinada	\$4.000.000.000	\$4.296.389.000	10,00%	Enero 2034
<b>Total</b>					

\* Valor Par incluye capital e intereses devengados.

# Opinión

## Fundamentos de la clasificación

La clasificación de riesgo se fundamenta en que los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado se consideran suficientes para responder a las obligaciones surgidas de las emisiones de bonos, considerando las preferencias entre la serie A y B.

Los activos —créditos de consumo— han sido originados por Cooperativa de Ahorro y Crédito Nacional para la Familia Limitada (COONFIA), antiguamente Cooperativa de Ahorro y Crédito Lautaro Rosas Limitada. El sobrecolateral de la operación está el mayor nivel de activos que presentaba el patrimonio en su conformación en relación con los bonos y por el exceso de *spread* generado por el diferencial de tasas entre los activos y pasivos del patrimonio separado.

La clasificación de riesgo asignada en “Categoría AA” para a serie preferente A y en “Categoría BBB” para la serie subordinada B, responde a los niveles de protección que los flujos esperados de los activos securitizados le otorgan a cada serie dentro de la estructura financiera que ha conformado la securizadora<sup>1</sup>.

Al cierre de septiembre de 2024, el valor de los activos junto con los saldos en caja representan el 141,65% del monto adeudado de la serie A (129,33% al inicio de la operación); relación que se reduce a un 112,88% al considerar las obligaciones originadas por la serie B (106,34% al inicio de la operación).

A la fecha, la cartera presenta un nivel de *default* del 1,30%. En términos de prepagos, estos ascienden a \$2.061 millones, representando un 9,16% del saldo insoluto original de la cartera.

No existen antecedentes que permitan presumir cambios relevantes en las variables consideradas en la evaluación del patrimonio separado, por lo que, bajo este contexto, la tendencia de clasificación se califica en “Estable”.

En términos de ESG<sup>2</sup>, Securizadora Security S.A. se acoge a los lineamientos de Grupo Security, adoptando principios de inversión responsable y políticas de impacto en este apartado.

## Definición categorías de riesgo

### Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

<sup>1</sup> En informe de primera clasificación se presenta en más detalle la estructura de la operación. Ver [www.humphreys.cl/](http://www.humphreys.cl/)

<sup>2</sup> Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.

## Categoría BBB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

## Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

# Análisis del patrimonio

## Recaudación: cobranza ordinaria efectuada

De acuerdo con lo registrado durante el año hasta el cierre de 2024, el patrimonio separado registró ingresos por concepto de recaudación ordinaria—ingresos por cobranza ordinaria y pago de morosos— de aproximadamente \$671 millones, registrándose la menor en agosto de 2024, recaudando \$356 millones y la máxima en abril de 2024 con \$891 millones. La Ilustración 1 presenta el comportamiento de la recaudación de patrimonio separado.

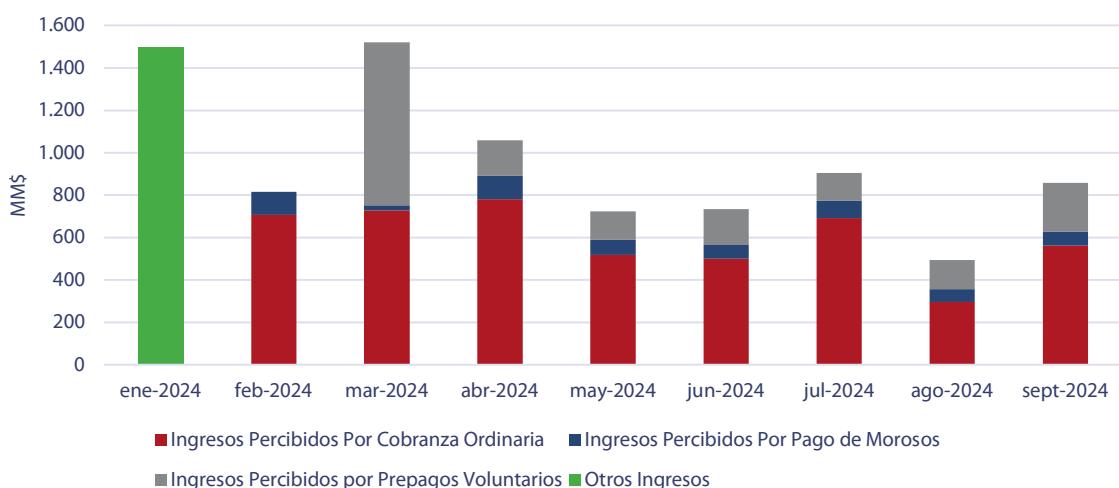


Ilustración 1: Recaudación del patrimonio separado

## Morosidad de la cartera de activos

Desde el comienzo del patrimonio separado hasta el cierre de septiembre de 2024, la morosidad de 1 a 59 días ha mostrado una disminución, alcanzado un 2,93%. Por su parte, la morosidad por sobre 60 días a la misma fecha es de un 2,21%. El tramo duro de la mora —mayor a 90 días— registró un 1,41% al cierre de septiembre de 2024. La Ilustración 2 presenta la morosidad de la cartera del patrimonio separado en función del saldo insoluto vigente.

## Prepagos voluntarios

Al cierre de septiembre de 2024, el patrimonio separado ha registrado prepagos por un monto equivalente a \$2.061 millones, representando un 9,16% del saldo insoluto original de la cartera. El comportamiento de prepagos se presenta en la Ilustración 3.

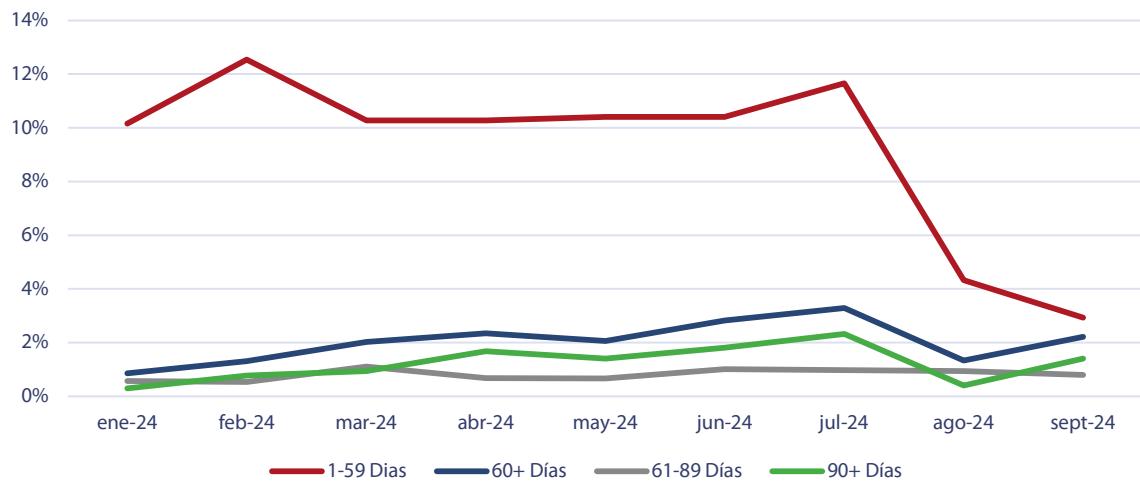


Ilustración 2: Morosidad de la cartera

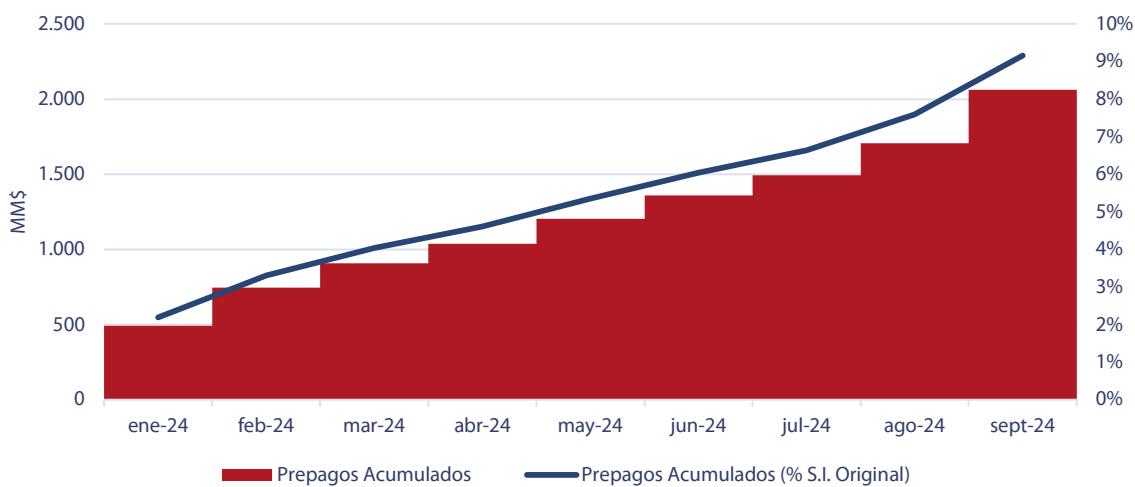


Ilustración 3: Prepagos de los activos

## Default de la cartera

Debido a su criterio conservador, además de los activos efectivamente liquidados, **Humphreys** considera en *default* la cartera con mora superior a tres cuotas. En la Ilustración 4 se muestra el *default* de los activos, en relación con el saldo insoluto original de estos, que conforman la cartera que respalda el presente patrimonio separado. Al cierre de septiembre de 2024, el *default* total de la cartera alcanzaba el 1,30%; a la misma fecha no se presentaron activos liquidados.

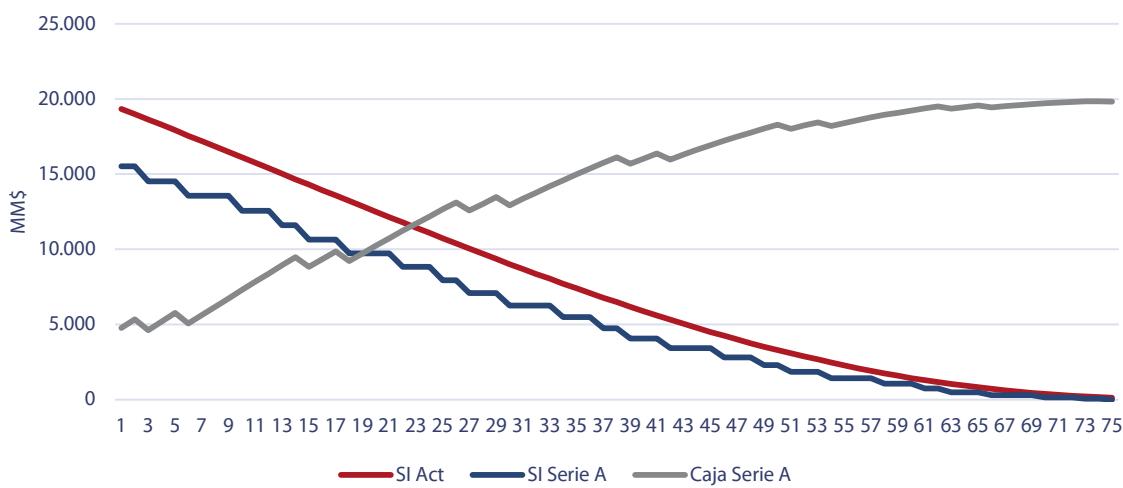

*Ilustración 4: Default de los activos*

## Otros antecedentes

### Proyección flujos estáticos

La Ilustración 5 muestra las proyecciones de saldo insoluto de los activos, incluyendo el monto acumulado en caja, así como el saldo insoluto de la serie A, desde octubre de 2024 hasta el vencimiento de estos bonos. Los flujos de cada y saldos insolutos han sido estimados suponiendo condiciones teóricas, sin prepagos ni *default*.

Es posible observar que el patrimonio sería capaz de cumplir con las obligaciones emanadas por las serie E, y aun así tener un flujo acumulado positivo para el pago parcial de la serie subordinada B.


*Ilustración 5: Flujos teóricos*

*"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."*

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile