

Ratings

Instrumento	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Metodología
Serie A	AAA	Ratificación	Estable	Títulos de deuda respaldados con mutuos hipotecarios y leasing habitacional
Serie B	AAA	Alza	Estable	Títulos de deuda respaldados con mutuos hipotecarios y leasing habitacional
Serie C	C	Ratificación	Estable	Títulos de deuda respaldados con mutuos hipotecarios y leasing habitacional

Fundamentos de Clasificación

ICR aumenta la clasificación de riesgo de la serie B del 5° patrimonio de Securitizadora Security desde categoría AA hasta AAA. Además, se ratifica el rating de la serie A en categoría AAA, y de la serie C en categoría C. La tendencia se mantiene en estable.

La clasificación asignada a las series A y B, se basa fundamentalmente en las proyecciones y estimaciones del flujo de caja y a lo establecido en los contratos de emisión de los títulos de deuda. Según lo anterior, el pago de todos los cupones se produce bajo los niveles de stress de la categoría AAA para las series A y B. La clasificación asignada a la serie subordinada C se debe a que la estructura no soporta niveles de stress para asegurar el pago íntegro de ésta.

El patrimonio cuenta con niveles de morosidad bajos y estables durante los últimos años, sumado a tasas de recaudación efectiva cercanas al 90% de la recaudación potencial, lo que ha permitido un alto grado de liquidez, dinero que ha sido utilizado para el prepago de láminas de la Serie A. Adicionalmente, existe un alto y creciente nivel de sobrecolateral, alcanzando un ratio de activos/pasivos preferentes de 379%, y un ratio de activos/pasivos de las series A y B del 177%, hecho que explica la nueva alza en la clasificación de la serie B.

A septiembre de 2018, el activo que respalda la emisión se encuentra constituido por 217 mutuos hipotecarios endosables, todos originados por Penta Hipotecario, con un saldo insoluto de UF 57.778. La relación deuda (saldo insoluto actual) - garantía es de un 30,15% en promedio, mientras que el promedio ponderado de la tasa de interés de los activos alcanza a 8,81% y el plazo remanente de la cartera a 88,6 meses.

Destaca el alto nivel de prepagos registrados a lo largo de la vida del patrimonio, que a septiembre de 2018 ascendía a 182 contratos, que corresponden a un 33,96% de la cartera original en términos de saldo insoluto. La evolución de los prepagos presenta un nivel alto al comparar con otras carteras de características similares, esto debido a la crisis de prepagos del año 2005, sumado a la reducción de las tasas de los últimos años, que permitió que muchos deudores repactaran sus créditos a tasas más convenientes y prepagasen las obligaciones contraídas anteriormente a tasas más elevadas, produciéndose el prepago de la cartera.

Desde la formación del patrimonio separado se han rescatado 539 láminas de un total de 640 (todas de la serie preferente). El prepago de láminas se ha realizado con recursos derivados de una mayor liquidez de los activos, es decir, flujos del colateral, además de aquellos flujos generados por prepagos y términos de contrato. De esta manera, la serie preferente debería ser pagada mucho antes del vencimiento teórico (julio 2027).

A septiembre de 2018, los mutuos hipotecarios con una 1 o 2 cuotas morosas representan un 14,9% y los con 3 y 5 cuotas atrasadas un 0,5%, mientras que la morosidad de 6 o más cuotas disminuye levemente a 1,0%.

Cabe destacar que la evolución de la morosidad con respecto al número de deudores ha variado de similar manera que sobre el saldo insoluto de ese período, por lo que la cartera no está influenciada por algún deudor específico.

Definición de Categorías

Bono Securitizado

CATEGORÍA AAA

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

CATEGORÍA C

Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN			
Fecha	Serie A	Tendencia	Motivo
Nov – 13	AA	Estable	Reseña Anual
Nov – 14	AA	Estable	Reseña Anual
Nov – 15	AAA	Estable	Reseña Anual
Oct – 16	AAA	Estable	Reseña Anual
Oct – 17	AAA	Estable	Reseña Anual
Oct – 18	AAA	Estable	Reseña Anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN			
Fecha	Serie B	Tendencia	Motivo
Nov – 13	BBB	Estable	Reseña Anual
Nov – 14	BBB	Estable	Reseña Anual
Nov – 15	A	Estable	Reseña Anual
Oct – 16	A	Estable	Reseña Anual
Oct – 17	AA	Estable	Reseña Anual
Oct – 18	AAA	Estable	Reseña Anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN			
Fecha	Serie C	Tendencia	Motivo
Nov – 13	C	Estable	Reseña Anual
Nov – 14	C	Estable	Reseña Anual
Nov – 15	C	Estable	Reseña Anual
Oct – 16	C	Estable	Reseña Anual
Oct – 17	C	Estable	Reseña Anual
Oct – 18	C	Estable	Reseña Anual

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.