

Comunicado Anual de Clasificación (estados financieros agosto 2016)

Patrimonio 5° Securitizadora Security

Ratings

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia
Bono Securitizado – Serie A	AAA	Confirmación	Estable
Bono Securitizado – Serie B	A	Confirmación	Estable
Bono Securitizado – Serie C	C	Confirmación	Estable

Fundamentos de Clasificación

ICR ratifica la clasificación de riesgo de la Serie A del 5° patrimonio de Securitizadora Security en categoría AAA. Además, ratifican el rating de la Serie B en categoría A, 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 la Serie A y de la categoría A para la Serie 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 196%, y un ratio de activos/pasivos de las series A y B del 147%. En caso que este valor continúe aumentando, se corregirá al alza la clasificación otorgada a la Serie B.

A agosto de 2016, el activo que respalda la emisión se encuentra constituido por 276 mutuos hipotecarios endosables, administrados en su gran mayoría por Penta Hipotecario, con un saldo insoluto de UF 80.018. La relación deuda (saldo insoluto actual) - garantía es de un 32,4% en promedio, mientras que el promedio ponderado de la tasa de interés de los activos alcanza a 8,85% y el plazo remanente de la cartera a 103 meses. La administración primaria de los contratos la efectúa Penta Hipotecario Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A. y Concreces S.A. y la administración maestra es desarrollada por Securitizadora Security S.A.

Destaca el alto nivel de prepagos registrados a lo largo de la vida del patrimonio, que a agosto de 2016 ascendía a 167 contratos, que corresponden a un 32,9% 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 pre-pagasen las obligaciones contraídas anteriormente a tasas más elevadas, produciéndose el prepago de la cartera.

Con los ingresos provenientes de prepagos se rescataron láminas y sustituyeron créditos, pero en la actualidad sólo se están rescatando láminas (a la fecha se han rescatado 423 de las 640 originales).

Al 31 de agosto de 2016 se han registrado 37 términos de contrato como resultado del no pago por parte del deudor. El saldo a enterar de los contratos terminados es de UF 23.413, que representa un 7,2% de la cartera original. Quedan dos contratos por ser recuperados, vendiéndose las demás viviendas, recuperándose en promedio un 54% del valor de la garantía (se consideran costas legales y procesales).

La morosidad total de la cartera mostró un comportamiento creciente hasta marzo de 2008, mes en el que se ubicó en un 44% del saldo insoluto de la cartera (mes de peor desempeño, explicado por el crecimiento que experimentó la morosidad de 6 o más cuotas a esa fecha). Sin embargo, dicha situación logró ser revertida a partir de marzo 2008, disminuyendo la mora total a un nivel cercano al 14% a agosto de 2015. Durante los últimos 3 años, se observa estabilidad en la morosidad.

Se destaca el mejoramiento en la gestión de las operaciones a partir del segundo trimestre del año 2008, siendo asumida por Penta Hipotecario, disminuyendo de manera notable los índices de morosidad.

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 A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante 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

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

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

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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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.