

Ratings

Instrumento	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Metodología
Serie A1	AAA	Ratificación	Estable	Títulos de deuda respaldados con mutuos hipotecarios y leasing habitacional
Serie B1	AA	Ratificación	Estable	Títulos de deuda respaldados con mutuos hipotecarios y leasing habitacional
Serie C1	A	Ratificación	Estable	Títulos de deuda respaldados con mutuos hipotecarios y leasing habitacional
Serie D1	BBB	Ratificación	Estable	Títulos de deuda respaldados con mutuos hipotecarios y leasing habitacional
Serie E1	BB	Ratificación	Estable	Títulos de deuda respaldados con mutuos hipotecarios y leasing habitacional
Serie F1	C	Ratificación	Estable	Títulos de deuda respaldados con mutuos hipotecarios y leasing habitacional

Fundamentos de Clasificación

El 14° patrimonio separado de Securitizadora S.A. Security está respaldado por mutuos hipotecarios y contratos de leasing habitacional, emitidos por Agente Administrador de Mutuos Hipotecarios Andes, Hipotecaria Security Principal (los primeros dos llamados Casanuestra) e Hipotecaria La Construcción.

La clasificación asignada a las series se basa en las proyecciones y estimaciones del flujo de caja, y lo establecido en los contratos de emisión. La emisión se estructura dentro de una línea de bonos securitizados, que podrá estar dividida en distintas emisiones. El monto máximo colocado vigente alcanzará a UF 3.000.000.

La tasa de interés de la serie A1 (serie preferente) es de 3,3% anual, mientras que para las series B1, C1, D1 y E1 (series mezzanines) alcanza al 4,0 % anual, y un 8,0% en el caso de la serie F1. Los intereses de las series mezzanine son capitalizados período a período, siendo pagados en enero de 2043 junto con la amortización del saldo insoluto acumulado. En la práctica, sin embargo, estos intereses podrían ser pagados en la fecha de pago del cupón respectivo, siempre que una o más series mezzanines cumplan con ciertas condiciones. A fecha no existen prepagos de este tipo.

Por lo tanto, en el caso que hayan sido pagados los intereses y amortización de la serie A1 respectivos y los excedentes superen las UF 300, se pagarán los intereses de las B1, C1 y así sucesivamente. En el caso que se paguen los intereses de todas las series mezzanine y aun existan recursos disponibles, se prepagarán láminas de la serie A1 preferente. Esto, hasta completar el pago de toda la serie preferente, para luego comenzar a prepagar la serie B1, C1 y así sucesivamente. Adicionalmente, existe la posibilidad de vender cartera en caso de iliquidez.

La emisión contempla mantener en todo momento un Fondo de Reserva de UF 1.000.

Con los ingresos provenientes de los prepagos (tanto parciales como totales) y la recuperación de viviendas, el emisor podrá sustituir los contratos, o rescatar anticipadamente y por sorteo títulos de deuda de

la serie A, hasta alcanzar la suma de los recursos acumulados en estos fondos del patrimonio. De acuerdo a lo señalado anteriormente, esta será la opción más utilizada por el patrimonio.

El activo subyacente que respalda la emisión, a julio de 2018, se encuentra constituido por 1.147 contratos, entre mutuos hipotecarios y contratos de leasing habitacional. De estos contratos, 689 corresponden a mutuos hipotecarios, originados por Mutuos Hipotecarios Andes e Hipotecaria La Construcción, con un saldo insoluto de UF 442.137. Los 458 restantes son contratos de leasing habitacional, originados por Inmobiliaria Casanuestra e Hipotecaria La Construcción, con un saldo insoluto de UF 254.559.

las carteras presentan relaciones dividendo/renta apropiada y LTV apropiadas. En el caso de Hipotecaria La Construcción, cercanos al 45% dada la antigüedad de los contratos. Para Casanuestra (incluye Andes), la relación deuda/garantía alcanza al 67% en mutuos y 51% en leasing (explicado por el bajo monto de estos contratos). Gran parte de los contratos posee subsidios al pie.

La morosidad total sobre el saldo insoluto muestra una tendencia estable durante los primeros siete meses del año 2018, con una morosidad total cercana al 30%, concentrada principalmente en morosidad blanda (menor a cuatro cuotas morosas).

Existen 2 tipos de subsidios adicionales que mejoran significativamente el riesgo de crédito de la cartera:

- ✓ Garantía de remate: disminuye casi totalmente el riesgo de crédito, dado que el Estado garantiza, en caso de default, el pago del saldo insoluto corregido. De esta manera, el riesgo de default se convierte casi totalmente en riesgo de liquidez.
- ✓ Beneficio al pago oportuno: Quienes se encuentren al día con el pago de sus dividendos de viviendas adquiridas con subsidio, contarán con el beneficio adicional que consiste en rebajar el monto del crédito hipotecario, según sea el monto inicial.

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 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.

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 BBB

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

CATEGORÍA BB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retrasos en el pago de intereses y el capital.

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 SERIE A1			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
23 – Ago – 17	AAA	Estable	1° Clasificación
31 – Ago – 18	AAA	Estable	Reseña Anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN SERIE B1			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
23 – Ago – 17	AA	Estable	1° Clasificación
31 – Ago – 18	AA	Estable	Reseña Anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN SERIE C1			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
23 – Ago – 17	A	Estable	1° Clasificación
31 – Ago – 18	A	Estable	Reseña Anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN SERIE D1			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
23 – Ago – 17	BBB	Estable	1° Clasificación
31 – Ago – 18	BBB	Estable	Reseña Anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN SERIE E1			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
23 – Ago – 17	BB	Estable	1° Clasificación
31 – Ago – 18	BB	Estable	Reseña Anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN SERIE F1			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
23 – Ago – 17	C	Estable	1° Clasificación
31 – Ago – 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.