Informe de Primera Clasificación

Patrimonio 14° Securitizadora Security S.A.

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Ratings

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

Fundamentos de Clasificación

El 14° patrimonio separado de Securitizadora S.A. Security estará respaldado por mutuos hipotecarios y contratos de leasing habitacional, emitidos por Agente Administrador de Mutuos Hipotecarios Andes, Hipotecaria Security Principal e Hipotecaria La Construcción.

La clasificación asignada a las series 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 AA para la serie A1; AA para la serie B1; A para la serie C1; BBB para la serie D1; y BB para la serie E1. 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.

La emisión está estructurada 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, y la línea tiene un plazo de 30 años.

La tasa de interés de la serie A1 (serie preferente) será de 3,3% anual, mientras que para las series B1, C1, D1 y E1 (series mezzanines) alcanzará al 4,0 % anual, y un 8,0% en el caso de la serie F1. Según las tablas de desarrollo teóricas, 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 podrán ser pagados en la fecha de pago del cupón respectivo, siempre que una o más series mezzanines cumplan con la condición para el pago de intereses aplicable a dicha serie, y el monto total disponible para el pago de tales series sea superior a UF 300.

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 respaldará esta primera emisión se encuentra constituido por 1.172 contratos. En esta oportunidad, los originadores corresponden a Agente Administrador de Mutuos Hipotecarios Andes, Hipotecaria Security Principal (los dos primeros, en adelante llamados “Casa Nuestra”) e Hipotecaria La Construcción. El saldo insoluto total de la cartera alcanzará un monto cercano a UF 714.000. Los contratos originados por Casa Nuestra son prácticamente nuevos (2 meses en el caso de los mutuos y 4 meses para los leasings hipotecarios) mientras que en el caso de Hipotecaria La Construcción corresponden a contratos más maduros.

En línea con esto, y dada la evolución de las tasas de interés durante los últimos años, se observa que las tasas registradas por los contratos de Hipotecaria La Construcción son mayores a las de Casa Nuestra.

Por otra parte, las cuatro carteras presentan relaciones dividendo/renta apropiada y LTV apropiadas. En el caso de Hipotecaria La Construcción, menores al 60% dada la antigüedad de los contratos. Para Casa Nuestra, la relación deuda/garantía alcanza al 70% en mutuos y 48% en leasing (explicado por el bajo monto de estos contratos). Gran parte de los contratos posee subsidios al pie.

Adicionalmente, existen 2 tipos de subsidios adicionales que mejoran significativamente el riesgo de crédito de la cartera:

- ✓ Garantía de remate: Dependiendo del precio de la vivienda (P), con tope de 200 UF, previa notificación del remate de la vivienda al SERVIU, con 30 días de anticipación. Incluye intereses, costos de cobranza y costos judiciales.

  Este subsidio 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, contaran 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				
Fecha	Serie	Clasificación	Tendencia	Motivo
23 – Ago – 17	A1	AAA	Estable	1° Clasificación
23 – Ago – 17	B1	AA	Estable	1° Clasificación
23 – Ago – 17	C1	A	Estable	1° Clasificación
23 – Ago – 17	D1	BBB	Estable	1° Clasificación
23 – Ago – 17	E1	BB	Estable	1° Clasificación
23 – Ago – 17	F1	C	Estable	1° Clasificación

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.