

**Feller Rate ratifica la clasificación de las series senior y sube la de las series subordinadas E1, E2 y E3 del Noveno Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A.**

	Nov. 2018	Nov. 2019
Serie A1,A2,A3	AAA	AAA
Serie B1,B2,B3	AAA	AAA
Serie C1,C2,C3	AAA	AAA
Serie D1,D2,D3	AA	AA
Serie E1,E2,E3	BBB	A
Serie F1,F2,F3	C	C

Contacto: Andrea Huerta P. / [andrea.huerta@feller-rate.com](mailto:andrea.huerta@feller-rate.com)

**SANTIAGO, CHILE - 3 DE DICIEMBRE DE 2019.** Feller Rate subió de “BBB” a “A” la clasificación las series subordinadas E1, E2 y E3, y mantuvo la clasificación de las demás series, todas del Noveno Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A. Los bonos están respaldados por contratos de *leasing* habitacional directos, cedidos por Concreces Leasing y administrados por Acfin.

El alza de la clasificación de las series E1, E2 y E3 responde al mayor nivel de sobrecolateralización y al desempeño esperado de los activos de respaldo, sobre la base del perfil de la cartera y el comportamiento observado en este y otros portafolios securitizados de activos originados por Concreces. También considera las fortalezas financieras, legales y operativas de la transacción, así como la capacidad de los agentes que intervienen en la administración.

El comportamiento de pago de los deudores se observa estable, en niveles similares a otros portafolios securitizados comparables. Al cierre de septiembre de 2019, la mora total alcanzaba un 35,8%, mientras que el tramo de más de 120 días de atraso, un 7,8%.

El estimador de incumplimiento potencial se mantiene estable. Si bien en términos acumulados los incumplimientos reales han sido elevados y la mora de largo plazo aún se mantiene en niveles altos.

Durante 2019 la tasa anual de prepagos sobre saldo vigente de cartera se observa un poco más elevada que los niveles previos, promediando 3,1%. A septiembre de 2019 acumulaba un 12,8% del saldo inicial de cartera, comparándose favorablemente con activos similares.

Los plazos asociados a la recuperación y venta de las propiedades que garantizaban los activos fallidos han sido desfavorables en relación con las estimaciones iniciales. Los plazos de las operaciones recuperadas cuyos fondos ingresaron al patrimonio separado durante el año en curso han alcanzado, en promedio, 50 meses. En tanto, la pérdida de valor de la vivienda ha estado en línea con lo supuesto para un escenario similar al actual. Los costos del proceso evidenciaron un deterioro durante 2016 y 2017, alcanzando cerca de un 20% del saldo insoluto correspondiente al momento del incumplimiento. Si bien durante los años siguientes se redujeron.

En abril de 2012, la securitizadora anunció el término unilateral del contrato de administración primaria con Concreces Leasing. En julio de 2012, Acfin asumió como nuevo administrador primario. El área de gestión directa de activos de Acfin es clasificada en “Más que Satisfactorio” por Feller Rate.

La cobertura del saldo de los activos sobre las series de bonos ha ido mejorando en distintos grados, dependiendo de las preferencias y condiciones estructurales de pago y rescate de las series. Ello, producto de un bajo nivel de prepagos de los activos y de una eficiente administración del patrimonio separado. A septiembre de 2019, se habían prepagado 754 láminas de la serie A1, 612 láminas de la serie A2 y 505 láminas de la serie A3 por UF 245.782, UF 206.387 y UF 184.276, respectivamente. En tanto, según el perfil de ingresos operacionales del patrimonio separado, en los pagos de cupón preferente realizados el emisor efectúa periódicamente el pago de intereses de las series subordinadas. Así, la relación entre el valor par de los activos y caja disponible, respecto del saldo insoluto de las series A1, A2 y A3 era de un 263% al cierre del tercer trimestre de 2019.

Conforme a los registros del patrimonio separado, los escenarios de proyección de flujos de caja contemplaron sensibilizaciones al incumplimiento real, así como a los plazos y costos de recuperación, y a las pérdidas de valor de vivienda asociadas a los activos fallidos. De igual manera, con base en las condiciones de estructuración, los escenarios testeados para el pago de las series preferentes involucraron retrasos de las crisis crediticias.

[www.feller-rate.com](http://www.feller-rate.com)

*El significado detallado de todas las categorías de clasificación está disponible en [www.feller-rate.cl](http://www.feller-rate.cl) en la sección **Nomenclatura***

*Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.*