

FELLER RATE RATIFICA LA CLASIFICACIÓN DE LOS BONOS DEL SEXTO PATRIMONIO SEPARADO DE SECURITIZADORA SECURITY S.A.

29 JANUARY 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA" y "A" la clasificación de las series senior A1 y AA1 del Sexto Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A. Las series subordinadas B1 y C1 mantuvieron su clasificación en "C". Los bonos están respaldados por contratos de leasing habitacional bajo la modalidad de ahorro metódico en AFV y directos, cedidos y administrados por Inmobiliaria Mapsa.

La ratificación de las clasificaciones de las series senior se fundamenta en la estructura financiera y la colateralización actual, que permiten soportar escenarios de estrés de riesgo de crédito y prepagos acordes con las categorías asignadas. Considera, además, la capacidad de los agentes que participan en la administración, como también la estructura legal y operativa de la transacción.

El patrimonio separado tiene una antigüedad de casi 17 años y el saldo insoluto de las series de bonos senior alcanza el 28% de su valor nominal original. La relación entre el valor par de los activos y caja disponible respecto del saldo insoluto de las series senior se mantiene en 110% desde la revisión anterior.

A contar de julio de 2020 la mora total de la cartera registra una mejoría, alcanzando niveles mínimos en más de 15 años.

El incumplimiento potencial se observa estable y en niveles similares a portafolios securitizados del mismo originador. La tasa incremental de incumplimientos reales se mantiene cercana a cero y la morosidad dura es acotada.

La gestión de recuperación de activos fallidos ha sido favorable en términos de pérdida de valor de las viviendas en garantía. Sin embargo, los plazos de recuperación han sido elevados. A la fecha, solo 1 vivienda se encuentra disponible para la venta.

Los niveles de prepago voluntario de los deudores son acotados y menores respecto a otros patrimonios separados originados por Mapsa de mayor antigüedad. La tasa promedio anualizada sobre el saldo vigente de cartera promedió 3,9% los últimos 24 meses.

El rendimiento histórico de los fondos administrados por la AFV se ha mantenido durante la mayor parte del tiempo por debajo las estimaciones iniciales. Esto ha afectado las proyecciones de pago de precio de los contratos con AFV, que representan alrededor del 70% de los activos de respaldo, impactando en el calce de la estructura.

Las series preferentes fueron estructuradas con diferentes perfiles de amortización y duración. Por una parte, la serie A1 tiene menor duración y exigencia de devengo, y sus amortizaciones se condicen con los pagos uniformes de la porción de cartera de leasing directo. En tanto, la serie AA1 concentra sus amortizaciones posterior al vencimiento de la serie A1, en línea con los pagos de precio de los contratos con AFV. Si bien el bajo rendimiento de los fondos en AFV ha afectado el calce de largo plazo de la estructura, para el pago de la serie AA1 Feller Rate asume la liquidación de la cartera de respaldo en los períodos finales, manteniéndose aún en los escenarios proyectados una relación de activos sobre pasivos senior superior al 100%.

Mapsa es evaluado como administrador de activos en "Más que Satisfactorio". Si bien no continuó con la originación de nuevos contratos a partir de 2008, mantiene una adecuada estructura para su nivel de actividad.

La administración maestra es llevada a cabo por la securitizadora. Ésta gestiona actualmente once patrimonios separados, ejerciendo de manera proactiva sus funciones

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
BONOS SECURITIZADOS 367 - 6A1		
Jan-21	AA	N/A
Jan-20	AA	N/A
BONOS SECURITIZADOS 367 - 6AA1		
Jan-21	A	N/A
Jan-20	A	N/A
BONOS SECURITIZADOS 367 - 6B1, 6C1		
Jan-21	C	N/A
Jan-20	C	N/A

de monitoreo y control sobre los administradores primarios.

Conforme al desempeño de los activos, los escenarios de estrés testeados para el pago de las series senior involucraron sensibilizaciones sobre la rentabilidad de los fondos de AFV y los plazos de recuperación asociados a viviendas recuperadas.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Andrea Huerta – Analista principal
- ⦿ Carolina Franco – Directora Senior

Contacto: Andrea Huerta - Tel. 56 2 2757 0400