

Serie B mantiene su clasificación y tendencia

Humphreys modifica tendencia de la serie preferente A de "En Observación" a "Desfavorable"

Santiago, 31 de agosto de 2021

Resumen clasificación:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BINTS-BA	AA
Bonos	BINTS-BB	C

Humphreys decidió mantener la clasificación de la serie A del segundo patrimonio separado de **Securizadora Sudamericana S.A.**

La clasificación de riesgo "Categoría AA" asignada por **Humphreys** a los bonos serie A, preferente, emitidos por el segundo patrimonio separado de **Securizadora Sudamericana S.A.** se basa en los niveles de protección que otorgan los flujos esperados de los activos securitizados de respaldo. Ello, en consideración al nivel de riesgo de dichos activos conformados por 285 contratos de *leasing* habitacional, tanto directos como con AFV, originados principalmente por BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. y 79 mutuos hipotecarios, originados en su totalidad por BBVA Chile.

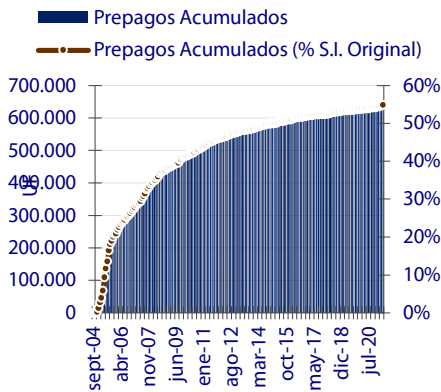
El cambio de tendencia de la clasificación del bono preferente, desde "En Observación" a "Desfavorable", responde principalmente a que, el nivel de holgura (en relación con las obligaciones de la serie preferente) es reducido al contrastar, el nivel de disponible, los flujos esperados y el valor de los cupones esperados a mayo y junio 2022. Por lo anterior, la clasificadora ha decidido monitorear con particular atención el comportamiento de la recaudación y sus efectos en la liquidez del patrimonio separado. Todo ello, sin desconocer que los títulos de deuda serie A presentan un elevado sobrecolateral producto del exceso de activos respecto a los pasivos preferentes, el cual se ve altamente favorecido por activos en proceso de sustitución, pero que a más de doce meses aún no se incorporan al patrimonio separado. Además, existe un elevado *spread* entre activos y pasivos.

La clasificación en "Categoría C" de la serie subordinada se basa en el hecho de que su pago está subordinado al cumplimiento de la serie preferente, por cuanto absorbe prioritariamente las pérdidas de los flujos estimados para los activos. De esta manera, se refuerza la clasificación de riesgo obtenida por la serie preferente, aunque exponiendo a los tenedores de este título subordinado a una alta probabilidad de pérdida de capital y/o intereses.

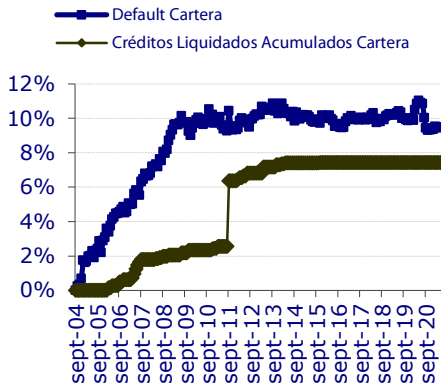
En relación a la crisis sanitaria y económica provocada por el Covid-19 y su efecto en el aumento significativo de la morosidad del patrimonio separado en el segundo trimestre de 2020, se puede observar que ésta se ha regularizado, evidenciando niveles previos a la crisis.

El colateral de la operación, medido como la suma del saldo insoluto de los activos más la caja y los activos recuperados, se eleva a 120% en relación con la serie de bono preferente del patrimonio separado a mayo de 2021. En tanto, al

Prepago Cartera



Default Cartera (Sobre S.I. original)



incorporar la serie subordinada, dicha relación baja a 23,8%. Estos mismos indicadores al momento del inicio del patrimonio separado eran de 90,8% y 80,5%, respectivamente.

En cuanto al comportamiento de la cartera hipotecaria, que conforma el patrimonio separado, se observa que a mayo de 2021 el *default* acumulado (mora sobre 90 días y activos efectivamente liquidados) representaba el 9,49% del saldo insoluto de los activos al momento de conformar el patrimonio separado. A la misma fecha los activos efectivamente liquidados alcanzaron un 7,43%.

Por otro lado, a mayo 2021, el prepago acumulado medido en relación con el saldo insoluto original ascendía a 54,9%, el porcentaje de los mutuos hipotecarios llegaba a 70,48% y el de los contratos de leasing se ubicaba en 30,10%; todo medido en relación al saldo insoluto de los activos a la fecha de conformación del patrimonio separado.

Se registraron prepagos de activos en el patrimonio separado, los que a mayo de 2021 acumulaban un monto equivalente a UF 624.142, considerando tanto los prepagos totales como aquellos parciales, los que representan el 54,89% del saldo insoluto original de la cartera. Esta cifra está influenciada fundamentalmente por los mutuos hipotecarios que acumulan un 70,48% mientras que los contratos de leasing registran un 30,10%, todos medidos como porcentaje sobre el saldo insoluto original de la cartera.

Para la mantención de la clasificación de riesgo de los bonos preferentes es necesario que no continúe la disminución de sus niveles de sobrecolateralización, que la morosidad de los mutuos hipotecarios y contratos de leasing se reduzcan o se mantenga en el mediano plazo y que no se deterioren las demás variables que determinan la capacidad de pago del patrimonio separado.

Sebastián Arriagada Tapia

Analista de Riesgo

sebastian.arriagada@humphreys.cl

Hernán Jiménez Aguayo

Subgerente de Riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl