



## Humphreys modifica desde “Categoría BBB+” a “Categoría BBB-” la clasificación para la serie preferente A del Segundo Patrimonio Separado de Securitizadora Sudamericana

El patrimonio separado cuenta con 229 activos securitizados

Santiago, 30 de agosto de 2024

### Instrumentos clasificados:

Tipo	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BINTS-BA	BBB-
Bonos	BINTS-BB	C

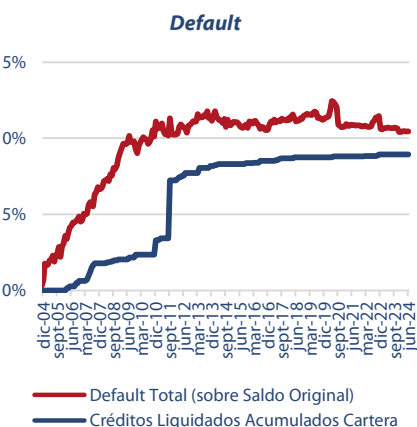
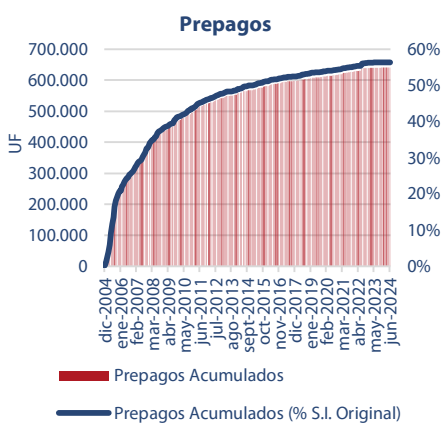
Humphreys decidió modificar la clasificación de la Serie A del **Segundo Patrimonio Separado de Securitizadora Sudamericana S.A.** desde “Categoría BBB+” a “Categoría BBB-”, con tendencia “En Observación”. Por su parte, la Serie B se mantiene en “Categoría C” con tendencia “Estable”.

El cambio en la clasificación de riesgo de la Serie A, desde “Categoría BBB+” a “Categoría BBB-”, se justifica, principalmente, en la insuficiencia de los flujos provenientes de los activos, tanto securitizados como valores negociables, para el servicio en tiempo y forma de la deuda contraída. En los hechos, los flujos generados por la cartera securitizada son insuficientes para el servicio de la deuda; por su parte, los valores negociables si bien incrementan el nivel de flujos, presentan descalces con la fecha de vencimiento de los bonos. Cabe señalar que dentro de los valores negociables se incluyen mutuos hipotecarios y contratos de *leasing* habitacional que, de acuerdo con la escritura de emisión de bonos, no podrían ser considerados como tales; sin embargo, la administración los ha contabilizado bajo ese concepto por cuanto estaría en proceso de incorporarlo como parte de la cartera securitizada.

La tendencia para la serie A se mantiene “En Observación” dado que para el pago oportuno de los bonos el patrimonio separado podría fortalecer su liquidez mediante la enajenación de los activos de largo plazo incluido dentro de los valores negociables (y, en lo posible, prepagar parcialmente el título de deuda). Si bien a la fecha no se ha observado venta de contratos de *leasing* mantenidos como valores negociables, la administradora del patrimonio separado se ha comprometido a efectuar los esfuerzos necesario para la enajenación de estos. En este sentido, un adecuado y oportuno incremento de la liquidez del patrimonio separado llevaría a revertir la actual baja en la categoría de riesgo; por el contrario, demora en el reforzamiento de la liquidez podría conllevar a nuevas reducciones en la clasificación del riesgo.

Cabe señalar que la estructura financiera, no obstante, su problema de liquidez presenta un elevado sobrecolateral en relación con la deuda preferente. Dado esto, al margen de la oportunidad del pago de los bonos preferentes, se espera que los títulos no presenten pérdidas.

La clasificación en “Categoría C” de la serie B se basa en el hecho que su pago está subordinado al cumplimiento de la serie A, 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. La tendencia se mantiene en "Estable".

Al cierre de junio de 2024 el sobrecolateral de la operación, medido como la suma del saldo insoluto de los activos más la caja y los activos recuperados, alcanza los 214,61% en relación con la serie de bono preferente del patrimonio separado. En tanto, al incorporar la serie subordinada, dicha relación baja a 6,64%. Estos mismos indicadores al momento del inicio del patrimonio separado eran de 90,83% y 80,46%, respectivamente. El elevado nivel de sobrecolateral muestra que el principal riesgo de la estructura financiera es el descalce entre los flujos de ingresos y de pago de los bonos.

En cuanto al comportamiento de la cartera hipotecaria, que conforma el patrimonio separado, se observa que al cierre de junio de 2024 el default acumulado (mora sobre 90 días y activos efectivamente liquidados) representaba el 10,46% del saldo insoluto de los activos al momento de conformar el patrimonio separado. A la misma fecha los activos efectivamente liquidados alcanzaron un 8,93%.

Por otro lado, a la misma fecha, el prepago acumulado medido en relación con el saldo insoluto original ascendía a 56,42%, el porcentaje de los mutuos hipotecarios llegaba a 71,00% y el de los contratos de *leasing* se ubicaban en 33,24%; todo medido en relación con el saldo insoluto de los activos a la fecha de conformación del patrimonio separado.

El **Segundo Patrimonio Separado** de **Securizadora Sudamericana S.A.** está conformado por 55 contratos de *leasing* habitacional, tanto directos como con AFV, originados principalmente por Scotiabank Azul Sociedad de *Leasing* Inmobiliario S.A. y 59 mutuos hipotecarios, originados en su mayoría por Scotiabank Azul Mutuos Hipotecarios S.A.

**Ignacio Muñoz Quezada**  
 Jefe de Analistas  
 ignacio.munoz@humphreys.cl

**Hernán Jiménez Aguayo**  
 Gerente de Riesgo  
 hernan.jimenez@humphreys.cl