

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

Patrimonio separado conformado por contratos de leasing habitacional y mutuos hipotecarios

Santiago, 29 de noviembre de 2024

### Instrumentos clasificados:

Tipo	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BINTS-BA	BB-
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 BB-”, con tendencia “Desfavorable”. 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 BB-”, se justifica, principalmente a que el patrimonio separado ha mantenido una baja liquidez para hacer frente a sus próximos vencimientos y en la falta de enajenación de activos incluidos en valores negociables que supondría un refuerzo en la liquidez, tal como había comunicado la administración.

De esta forma, la clasificación otorgada se justifica 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 la práctica, 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, lo que a la fecha no se ha concretado. Con todo, en opinión de la clasificadora, es la enajenación de estos valores lo que facilitaría dar cumplimiento al pago de los títulos de deuda.

La tendencia para la serie A se modifica desde “En Observación” a “Desfavorable” dado que, en los hechos, el patrimonio separado no ha mostrado acciones concretas en la enajenación de activos de valores negociables, lo que agudiza los problemas de liquidez de cara a una menor holgura ante la fecha de vencimiento de los bonos preferentes.

Cabe señalar que la estructura financiera, no obstante, 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 septiembre de 2024, el sobrecolateral de la operación, medido como la suma del saldo insoluto de los activos más la caja, alcanza un 286,15% en relación con la serie de bono preferente del patrimonio separado. En tanto, al incorporar la serie subordinada, dicha relación baja a 6,01%. 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.

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

**Diego Segovia Cisternas**

Analista de Riesgo

[diego.segovia@humphreys.cl](mailto:diego.segovia@humphreys.cl)

**Ignacio Muñoz Quezada**

Jefe de Analistas

[ignacio.munoz@humphreys.cl](mailto:ignacio.munoz@humphreys.cl)