

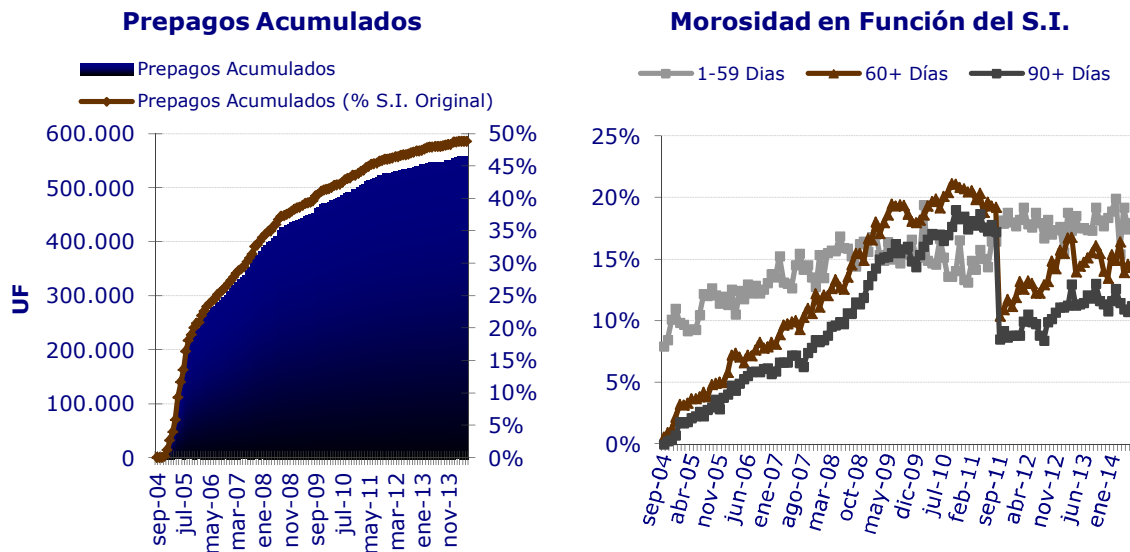
**Clasificación de serie preferente se mantuvo en "Categoría AA"**

## **Segundo Patrimonio Separado de Securitizadora Sudamericana cambia su tendencia a "Estable"**

Santiago, 8 de octubre de 2014. **Humphreys** modifica desde "En Observación" a "Estable" la tendencia del bono serie A emitido por el segundo patrimonio separado de **Securitizadora Sudamericana S.A.**; las categorías de riesgo vigentes son "Categoría AA" para la serie preferente y "Categoría C" para la subordinada.

La calificación "Estable" para la categoría de riesgo asignada a la serie A del segundo patrimonio separado de **Securitizadora Sudamericana** es consecuencia de la normalización de los saldos de caja, los que registraron elevados niveles meses atrás. Esto genera ineficiencias en el patrimonio separado, reduciendo la diferencia entre la tasa de los activos securitizados y la deuda, y debilitando potencialmente el sobrecolateral de la operación.

El colateral, medido como la suma del saldo insoluto de los activos más la caja y los activos recuperados, se eleva a 113,2% sobre la serie preferente del patrimonio separado a marzo de 2014, mientras que al incorporar la serie subordinada este guarismo se reduce al 59,8%. Con todo, los niveles de activos siguen siendo elevados en relación con las obligaciones preferentes del patrimonio separado, los que al momento del inicio registraron un 90,8%. La serie subordinada a la misma fecha indicaba un 80,5%.



El *default* (mora sobre 90 días y activos efectivamente liquidados) a junio del presente año representaba el 9,6% del saldo insoluto de los activos. Durante los últimos años este indicador se ha mantenido cercano al 10% y, dado el *seasoning* promedio de los activos de respaldo, no se esperan cambios significativos a futuro. En septiembre de 2011 se registró una importante liquidación de activos, lo que elevó la liquidación desde un 3,5% a un 6,2% sobre el saldo insoluto original. A junio de 2014 se registró un 6,7%.

En cuanto al prepago acumulado medido en relación con el saldo insoluto original, a la misma fecha, ascendía a 48,9%, donde los mutuos hipotecarios registraron un 66,5% mientras que los contratos de leasing indicaban un 20,8%. El nivel de prepago de la cartera conjunta se encuentra por encima del valor esperado entregado por el modelo dinámico de **Humphreys** durante la conformación del patrimonio separado.

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, reforzando de esta manera 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.

El segundo patrimonio separado de **Securizadora Sudamericana S.A.** está conformado por activos originados por BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. (contratos de leasing habitacional) y por BBVA Chile (mutuos hipotecarios). A junio de 2014 las obligaciones del patrimonio separado –medido como el valor par de su deuda– suma UF 587.843, separada en UF 305.519 para la serie preferente y UF 282.324 para la serie subordinada.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl).

Contacto en **Humphreys**:

Hernán Jiménez Aguayo

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: [hernan.jimenez@humphreys.cl](mailto:hernan.jimenez@humphreys.cl)



<http://twitter.com/HumphreysChile>

*Clasificadora de Riesgo Humphreys*  
Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile  
Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201  
E-mail: [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)  
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".