

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
BONOS SECURITIZADOS 383 - BA		
Sep-21	A	N/A
Sep-20	A	N/A
BONOS SECURITIZADOS 383 - BB		
Sep-21	C	N/A
Sep-20	C	N/A

FELLER RATE CONFIRMA EN "A" LA CLASIFICACIÓN DE LA SERIE SENIOR DEL SEGUNDO PATRIMONIO SEPARADO DE SECURITIZADORA SUDAMERICANA.

6 OCTOBER 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó la clasificación "A" de la serie senior A de los bonos del Segundo Patrimonio Separado de Securitizadora Sudamericana S.A. La serie subordinada B mantuvo su clasificación en "C". Los bonos están respaldados, principalmente, por mutuos hipotecarios endosables y por contratos de leasing habitacional, originados por Banco Scotiabank Chile (Ex Banco BBVA) y Scotia Azul Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. (Ex-BBVA Leasing Inmobiliario S.A), respectivamente.

La ratificación de la clasificación asignada a los bonos responde al nivel de colateralización actual y al desempeño de los activos de respaldo, así como a las características de la estructura financiera y operativa de la transacción.

Desde el cambio de propiedad en el año 2010, el emisor ha privilegiado la sustitución de activos por sobre el rescate de bonos. Así, ha realizado siete operaciones de sustitución. Los activos incorporados han sido originados por SERVIHABIT, Leasing Habitacional Chile, Mutuocentro y Valoriza. Según lo acordado entre Feller Rate y el emisor, la administración primaria de estos créditos debió ser entregada a BBVA. A la fecha, sólo los activos asociados a las tres primeras sustituciones están siendo administrados por Scotia Azul Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. (Ex-BBVA Leasing Inmobiliario S.A), bajo las mismas condiciones del resto del activo de respaldo. Para los restantes, la gestión la realiza SERVIHABIT. De acuerdo con lo informado recientemente por la securitizadora, al no haber interés por parte de Scotia Azul Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A. para concretar la integración de la administración de las cuatro sustituciones de contratos pendientes, la administración primaria de estos contratos continuará en manos de SERVIHABIT, a través de un acuerdo contractual que se formalizará en el mediano plazo, manteniendo a ACFIN como administrador maestro.

Los flujos de la cartera securitizada habían sido mantenidos hasta diciembre de 2016, en instrumentos conforme a las condiciones establecidas en la escritura de emisión. No obstante, desde esa fecha se registra en la cuenta de valores negociables en los estados financieros del patrimonio separado una inversión en cartera de leasing y mutuos hipotecarios. Estos instrumentos no están contemplados en el contrato de emisión y no cuentan con clasificación de riesgo, condición exigida por el mismo contrato. Más aún, durante 2019 y 2020, la inversión en estos contratos siguió aumentando. Así, a junio de 2021 esta cartera estaba valorizada en cerca de UF 40.000. Según lo informado por la securitizadora, esas operaciones se encuentran a la espera de ser incorporadas al patrimonio separado, mediante una operación de sustitución de activos.

A junio de 2021, la relación de activos -incluyendo caja- sobre pasivos llegaba a un 118% del saldo insoluto de la serie A. Esta razón no incluye los activos administrados por SERVIHABIT, así como tampoco la cartera de mutuos y leasing contabilizada en valores negociables.

La morosidad de la cartera de mutuos es elevada y se compara desfavorablemente con portafolios de perfil similar, al cierre de junio de 2021 alcanzaba un 47,9% de la cartera vigente. La mora de los contratos de leasing registró una mejoría durante 2020, alcanzando un 26,1% de las operaciones residuales al cierre de junio de 2021.

La información de activos liquidados es incompleta como para evaluar cabalmente la gestión. No obstante, en el portafolio de leasing, que registra la mayor cantidad de incumplimientos, los montos recuperados son favorables en términos de pérdida de valor de la vivienda, si bien con alta mora al momento de su término.

El prepago acumulado de mutuos es elevado, situándose muy por sobre carteras comparables. Por su parte, los niveles de prepago de leasing son bastante menores y similares carteras securitizadas de perfil similar.

Las proyecciones de Feller Rate no consideran los flujos de la cartera que está siendo administrada por SERVIHABIT, ni tampoco la cartera hipotecaria mantenida como inversión. Bajo ese escenario, el pago de la serie senior resiste un estrés acorde con una categoría "A".

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ◉ Andrea Huerta – Analista principal
- ◉ Carolina Franco – Director Senior

Contacto: Andrea Huerta - Tel. 56 2 2757 0400