	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Bonos Securitizados 383 - BA		
29-09-23	BBB	CW Neg
30-09-22	BBB	CW Neg
Bonos Securitizados 383 - BB		
29-09-23	C	N/A
30-09-22	C	N/A

FELLER RATE RATIFICA EN “BBB” Y MANTIENE EN "CREDITWATCH NEGATIVO" LA CLASIFICACIóN DE LA SERIE SENIOR A DE LOS BONOS DEL SEGUNDO PATRIMONIO DE SECURITIZADORA SUDAMERICANA.

6 OCTUBRE 2023 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “BBB” y mantuvo en listado de Creditwatch con implicancias negativas la clasificación 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. Obedece, también, a la gestión de las cuentas no operacionales del patrimonio separado, que continúan invertidas en instrumentos que no están en línea con lo estipulado en el contrato de emisión de bonos y no cuentan con clasificación de riesgo. En efecto, a junio de 2023 un 90% de las inversiones del patrimonio separado correspondían a contratos de mutuos hipotecarios y leasing habitacional. Según lo informado por la securitizadora, cerca de un 20% de esas operaciones se encuentra a la espera de ser incorporadas al patrimonio separado, mediante una operación de sustitución de activos. Esto, luego de que, durante el primer semestre del año en curso, Feller Rate realizara un análisis de cada uno de los créditos de dicha cartera, concluyendo que solo 24 mutuos hipotecarios y 13 contratos de leasing habitacional, no afectarían la clasificación del patrimonio separado en caso de ser incorporados.

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. Sin embargo, 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, dicha sociedad no aceptó administrarlas, por lo que la gestión la realiza SERVIHABIT, manteniendo a Acfin como administrador maestro, al igual que la totalidad de la cartera.

A junio de 2023, la relación de activos -incluyendo caja- sobre pasivos llegaba a un 157% del saldo insoluto de la serie A. Esta razón no incluye la cartera de mutuos y leasing contabilizada en valores negociables.

La morosidad de la cartera de mutuos muestra un deterioro persistente en la historia del patrimonio separado, en términos acumulados es elevada y se compara desfavorablemente con portafolios de perfil similar. La mora de los leasing se observa relativamente estable desde el tercer trimestre de 2020. Al cierre de junio de 2023 la mora total alcanzaba un 51,6% de la cartera vigente para el caso de los mutuos y un 26,3% para los leasing.

La información de activos liquidados es incompleta 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 la cartera hipotecaria mantenida como inversión. Bajo ese escenario, el pago de la serie senior resiste un estrés acorde con una categoría "BBB".

El Creditwatch negativo se materializará en caso de que la securitizadora mantenga una política de inversiones no acorde a lo estipulado en el contrato de emisión.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

Contacto: Andrea Huerta - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad