

Patrimonio respaldado por  
 contratos de leasing  
 habitacional

Santiago, 09 de septiembre de  
 2022

## Humphreys mantiene la clasificación de las series de bonos del Segundo Patrimonio Separado de Fintesa Securitizadora S.A.

**Humphreys** decidió ratificar la clasificación de las series del Segundo Patrimonio Separado de **Fintesa Securitizadora S.A.** en “Categoría C” con tendencia “Estable”.

La clasificación de riesgo se fundamenta en el bajo nivel de los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado, en relación con las obligaciones emanadas por la emisión de bonos de la serie preferente, explicado por un nivel de activos que, sumado los intereses por devengar, es inferior al saldo insoluto del bono y costo financiero asociado. Los activos —que corresponden a contratos de *leasing* habitacional— han sido originados por BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF, actualmente Scotia Azul Sociedad de Leasing Inmobiliario.

De acuerdo con los análisis efectuados por **Humphreys**, incluso en los escenarios más optimistas, el flujo esperado de los activos sería insuficiente para dar cumplimiento cabal al pago del bono preferente y de los gastos de patrimonio separado.

Al cierre de mayo de 2022, el saldo insoluto de los créditos vigentes (contratos de leasing habitacional) y fondos disponibles representaban en torno al 71,44% del monto de los bonos preferentes, porcentaje que al inicio del patrimonio separado alcanzaba 91,09%. Al incorporar el saldo insoluto del bono subordinado, la relación se reduce a un 18,78% a la misma fecha, mientras que al inicio registraba un 75,16%.

Actualmente, la cartera de respaldo de los títulos de deuda acumula prepagos del orden del 60,82% de su saldo insoluto original, lo que se considera elevado para las características de los activos (tomando en cuenta el perfil de los deudores) y muy por sobre los niveles medios estimados por **Humphreys** al momento de la primera evaluación. Los prepagos, como regla general, afectan negativamente la solvencia del patrimonio separado por cuando restringen la captura del exceso de spread que se genera por el diferencial de tasas de interés existentes entre los activos y los pasivos; en este caso particular el perjuicio es de relevancia producto del patrimonio negativo que exhibe la operación.

### Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BSABN-ABH	C
Bonos	BSABN-BBH	C
Bonos	BSABN-CBH	C

La cartera crediticia presenta un nivel de default de 21,05% sobre la cartera original y una antigüedad en torno a los 241 meses promedio ponderado. Por su parte, la morosidad sobre 90 días asciende a 26,58% del saldo insoluto vigente y a 2,75% del saldo insoluto inicial del patrimonio.

En la práctica, los actuales niveles de prepago acumulados y de *default* exhibidos (considerando activos liquidados y con mora superior a 90 días) han deteriorado —tanto en calidad como en monto— el sobrecolateral ofrecido en la operación a una velocidad superior a los supuestos por **Humphreys** en su evaluación original, debido al mayor volumen de prepagos realizados en la historia del patrimonio separado, incrementando la pérdida esperada para los bonistas. Paralelamente, se ha ido reduciendo el diferencial entre los ingresos y egresos propios del patrimonio separado.

La clasificación de la serie C o subordinada se basa en el hecho de que su pago está subordinado al cumplimiento de las series preferentes, las cuales ya clasifican en “*Categoría C*”. Por su parte, la tendencia de las series se clasifica en “*Estable*” debido a que no se observan cambios en el corto plazo que afecten la clasificación.

**Ignacio Muñoz Quezada**

Analista de Riesgo

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

**Hernán Jiménez Aguayo**

Gerente de Riesgo

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