



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

A n a l i s t a
Hernán Jiménez A.
Tel. (56-2) 2433 5200
hernan.jimenez@humphreys.cl

Fintesa Securitizadora S.A. Segundo Patrimonio Separado

Agosto 2019

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 224335200 – Fax 22433 5201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo		
Tipo de instrumento	Categoría	Tendencia
Bonos securitizados:		
Serie A	C	Estable
Serie B	C	Estable
Serie C	C	Estable
Estados Financieros	Marzo de 2019	

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Bono Serie A (BSABN-ABH)	Nº 300 de 27.08.02
Bono Serie B (BSABN-BBH)	Nº 300 de 27.08.02
Bono Serie C (BSABN-CBH)	Nº 300 de 27.08.02

Datos básicos de la operación	
Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado BSABN-ABH
Activos de Respaldo	Contratos de leasing habitacional.
Originador	BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF S.A.
Administrador primario	BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco de Chile
Características de los activos	Contrato de arrendamiento con obligación de compraventa: tasa fija, arriendo mensual, ahorro acumulado (ahorro mensual + subsidio trimestral) para uso de contrato de compraventa.

Resumen Características Cartera Securitizada					
Tipo de Activo	Saldo insoluto (UF)	# Activos	Tasa promedio	LTV* actual promedio ¹	Valor promedio garantía
Contratos de leasing habitacional	118.008	154	9,88%	92,93%	UF 910

* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles
 Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha a marzo de 2019.
 El total para la tasa de interés, LTV y valor de la garantía se calcula como un promedio ponderado.

¹ Si bien los activos del patrimonio separado no amortizan su deuda debido a que se emitieron bajo modalidad de AFV, los activos poseen cuentas de ahorro que sirven a la amortización en caso de liquidación.

Características de las Series de Bonos					
Serie	Descripción	Valor nominal original (UF)	Valor par actual** (UF)	Tasa de interés	Fecha de vencimiento
A	Preferente	275.000	126.346	6,20%	mar-25
B	Preferente	74.000	27.796	6,20%	mar-25
C	Subordinada	70.000	192.981	6,20%	mar-25
Total		419.000	347.123		

** Corresponde al valor nominal más los intereses devengados y no pagados al 30 de abril de 2019.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

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.

A abril de 2019, el saldo insoluto de los créditos vigentes (contratos de *leasing* habitacional) y fondos disponibles representaban en torno al 91,6% del monto de los bonos preferentes, porcentaje que se situaba en 91,1% al inicio del patrimonio separado. Al incorporar el saldo insoluto del bono subordinado la relación se reduce a un 40,7% a la misma fecha, mientras que al inicio del patrimonio registraba un 75,2%.

Actualmente, la cartera de respaldo de los títulos de deuda acumula prepagos del orden del 42,8% 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 cuanto 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.

La cartera crediticia presenta un nivel del *default* de 20,4% sobre la cartera original y una antigüedad en torno a los 208 meses promedio ponderado. Por su parte, la morosidad sobre 90 días asciende a 5,7% del saldo insoluto vigente y a 2,1% 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.

Definición categoría de riesgo

Categoría C

Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Análisis del patrimonio

Recaudación: cobranza efectuada

De acuerdo con las cifras del período mayo 2017 a abril 2019, el patrimonio separado generó ingresos promedio en torno a los UF 1.390 por concepto de recaudación. La mayor recaudación se registró en marzo de 2018 (UF 2.737), influenciada principalmente por los prepagos voluntarios. La menor recaudación se produjo en febrero de 2018 (UF 872). La Ilustración 1 presenta la evolución de las recaudaciones efectuadas por el patrimonio separado.

Morosidad de la cartera de activos

El comportamiento de la cartera, medido como porcentaje del saldo insoluto vigente, indica que durante los últimos doce meses el grueso de la morosidad se explica por clientes que suman una o dos cuotas atrasadas. Estos últimos, a abril de 2019, alcanzaban alrededor de 19,5%, cifra menor a la exhibida hace doce meses. A la misma fecha, la morosidad a 90 días alcanzaba el 5,7%. La Ilustración 2 presenta el comportamiento de los distintos tramos de mora.

Recaudación

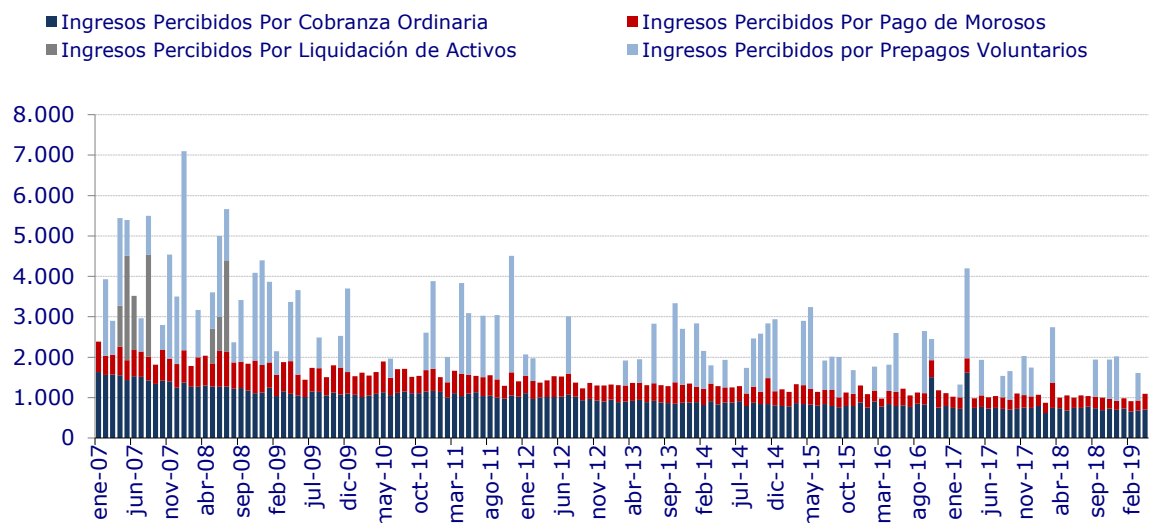


Ilustración 1: Recaudación del patrimonio separado

Morosidad en función del S.I. Vigente

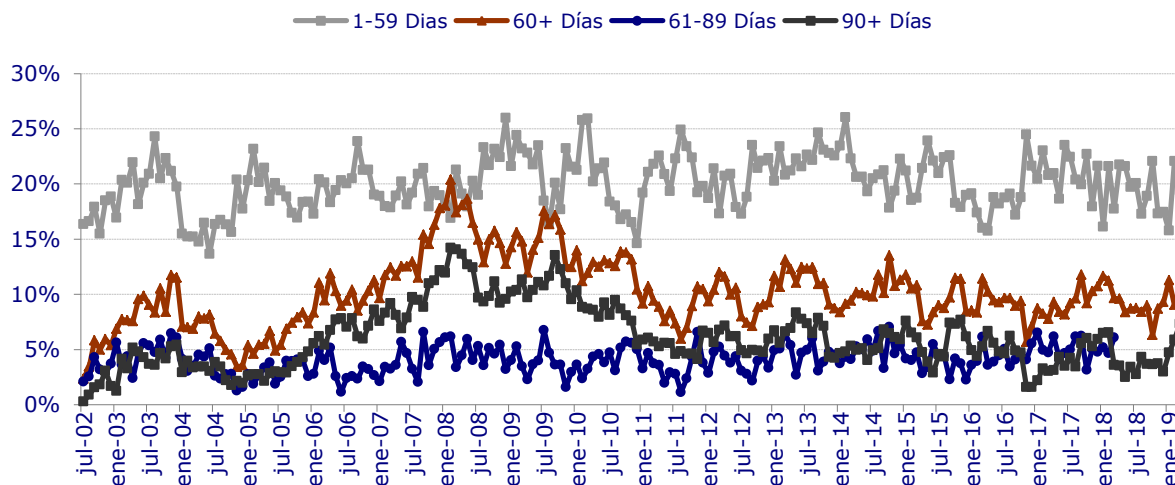


Ilustración 2: Morosidad de los activos del patrimonio separado

Prepagos voluntarios

Este patrimonio comenzó a registrar prepagos de activos a partir de junio de 2003, acumulando a la fecha un monto equivalente a UF 136.197, lo que representa un 42,8% de la cartera original. La Ilustración 3 presenta el comportamiento que han registrado los prepagos en el tiempo.

Prepagos Acumulados

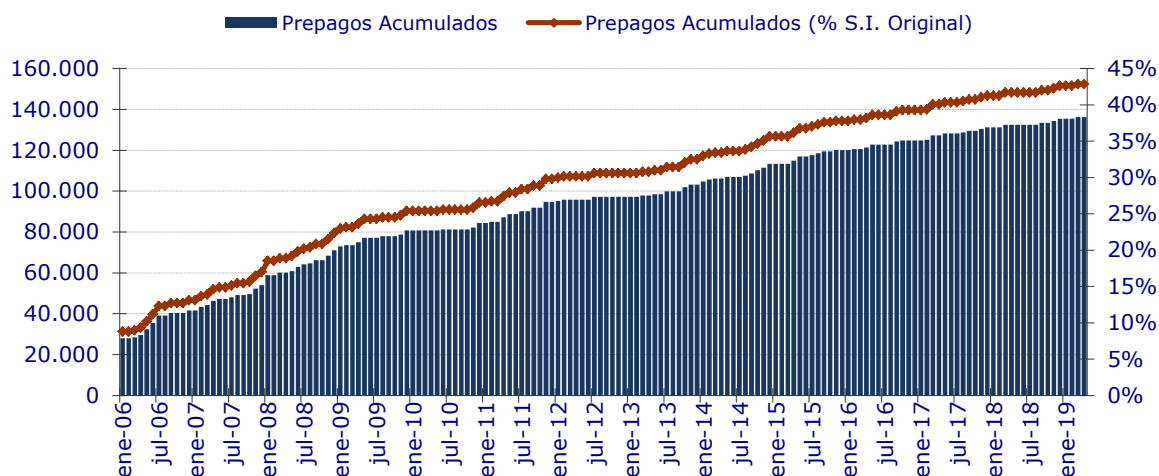


Ilustración 3: Prepagos acumulados de los activos

Default de la cartera

Como *default* se consideran los activos con una morosidad mayor a tres cuotas sin cobranza judicial, los que se encuentran en proceso judicial y los que se han debido liquidar. En la Ilustración 4 se observa la trayectoria del *default* en función del saldo insoluto para la cartera total de activos al inicio del patrimonio separado. A abril de 2019, el *default* de la cartera era de un 20,4%.

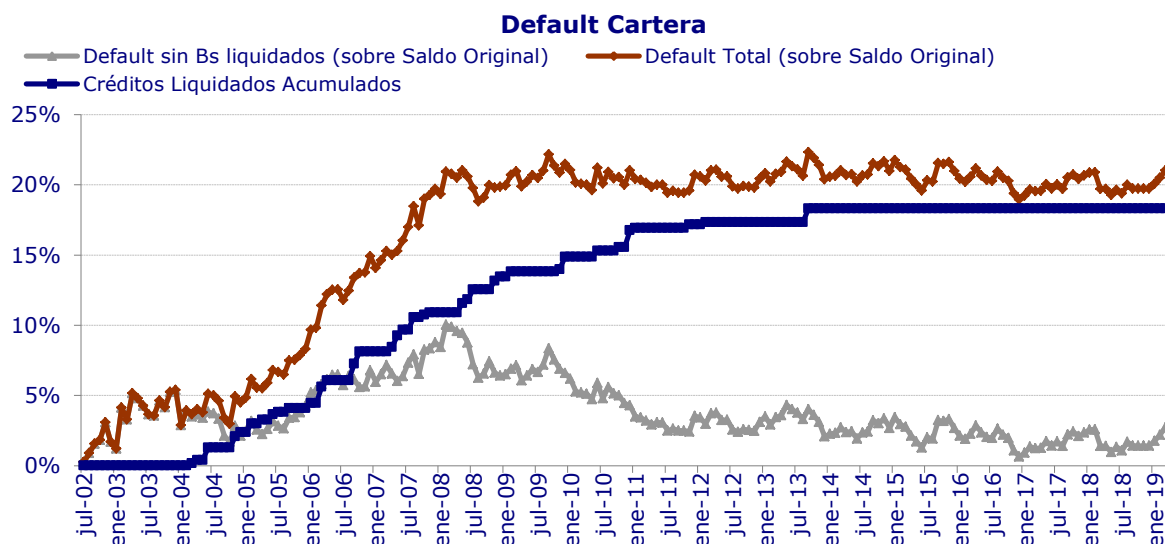


Ilustración 4: Default de los activos del patrimonio separado

Otros antecedentes de los activos

	LTV	Tasa de Interés	Valor Porm. Tasación	Seasoning
Original	93,07	9,84%	UF 992	9
Actual	92,93	9,88%	UF 910	208

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."