



**HUMPHREYS**  
CLASIFICADORA DE RIESGO

## Fintesa Securizadora S.A.

### Segundo Patrimonio Separado

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:  
Eric Pérez Fernández  
Hernán Jiménez Aguayo  
[eric.perez@humphreys.cl](mailto:eric.perez@humphreys.cl)  
[hernan.jimenez@humphreys.cl](mailto:hernan.jimenez@humphreys.cl)

FECHA  
Agosto 2021

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Bonos securitizados	
Serie A	C
Serie B	C
Serie C	C

Bonos securitizados					
Serie A					<b>Estable</b>
Serie B					<b>Estable</b>
Serie C					<b>Estable</b>

EEFF base Junio 2021

#### 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 Respaldados	Contratos de Leasing Habitacional
Originador	BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF S.A.
Administradores primarios	Scotia Azul Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco de Chile
Características 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	Valor promedio tasación
CLH	108.887	140	9,88%	93,05%	UF 909

\* Saldo insoluto actual / Valor de garantía inmuebles.

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte a junio de 2021. Promedios ponderados en función del saldo insoluto actual de la cartera de activos.

#### Datos básicos bono securitizado

Serie	Descripción	Valor nominal original (UF)	Valor par* (UF) al 30/05/2021	Tasa de interés	Fecha vencimiento
A	Preferente	275.000	116.501	6,20%	mar-25
B	Preferente	74.000	25.797	6,20%	mar-25
C	Subordinada	80.000	218.746	6,20%	mar-25
<b>Total</b>		<b>419.000</b>			

\* Valor Par incluye capital e intereses devengados y no pagados.

# 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, actualmente Scotia Azul Sociedad de Leasing Inmobiliario.

A junio de 2021, el saldo insoluto de los créditos vigentes (contratos de leasing habitacional) y fondos disponibles representaban en torno al 94,0% 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 37,0% 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 46,63% 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 19,98% sobre la cartera original y una antigüedad en torno a los 234 meses promedio ponderado. Por su parte, la morosidad sobre 90 días asciende a 4,90% del saldo insoluto vigente y a 1,68% 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*".

La tendencia se clasifica en "*Estable*" debido a que no se observan cambios en el corto plazo que afecten la clasificación.

## Definición categoría de riesgo

### Categoría C

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

## Análisis del patrimonio

### Recaudación: cobranza ordinaria efectuada

De acuerdo con las cifras de los últimos doce meses, correspondientes al periodo comprendido entre julio de 2020 y junio de 2021, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación ordinaria —dividendos pagados al día más morosos recuperados— en torno a las UF 908 mensuales. La mayor recaudación se registró en julio de 2020 (UF 1.141) y la menor en junio de 2021 (UF 665). En febrero y marzo de 2021, el patrimonio separado percibió ingresos extraordinarios por concepto de prepagos voluntarios por UF 2.035 y UF 2.363, respectivamente. En la Ilustración 1 se presenta la evolución de la recaudación del patrimonio separado.

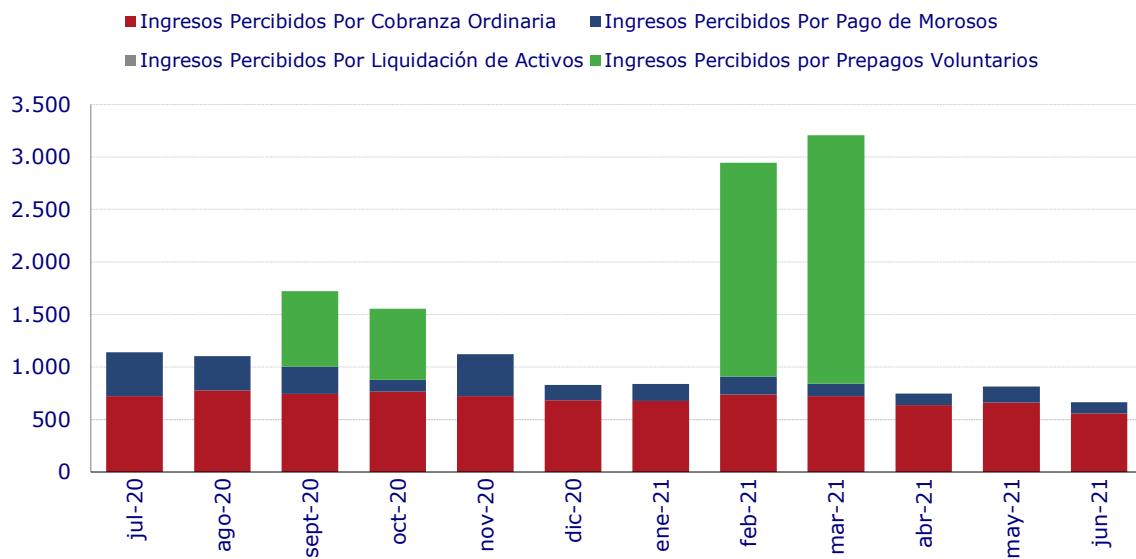


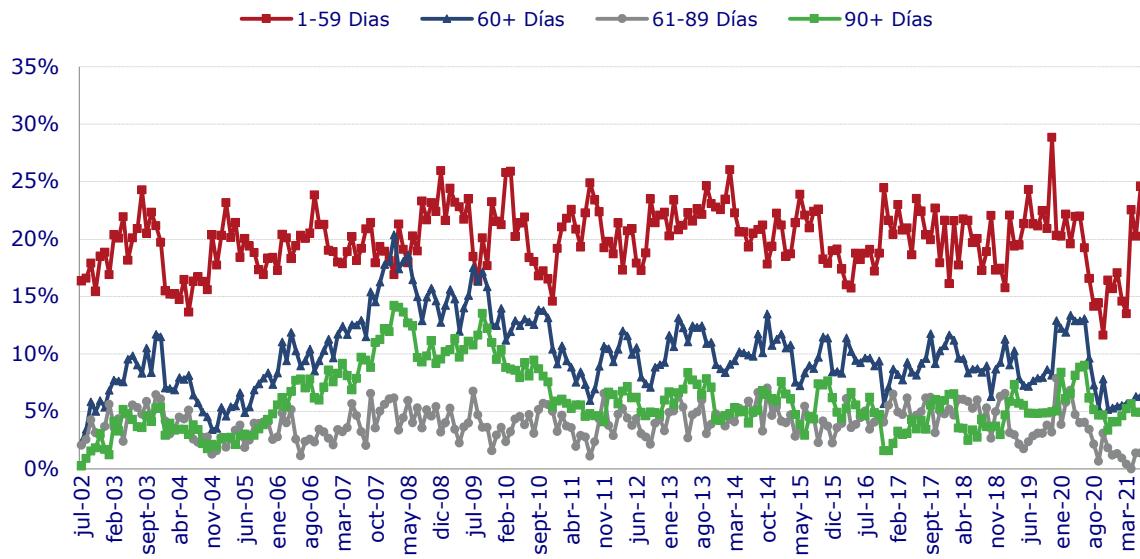
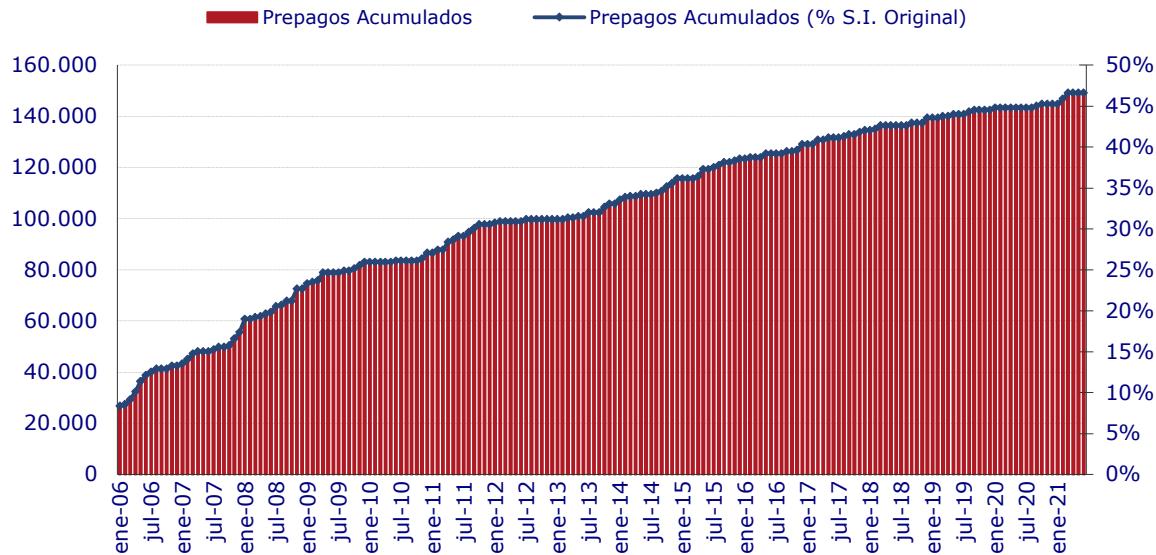
Ilustración 1: Recaudación ordinaria

### Morosidad de la cartera de activos

Al cierre de junio de 2021, la morosidad se concentró en el segmento de 1-59 días con un 24,60%. Por su parte, los tramos de 60 días o más y 90 días o más han llegado a niveles cercanos a los 6,30% y 4,90%, respectivamente, en la misma fecha. La evolución de la morosidad del patrimonio separado se presenta en la Ilustración 2.

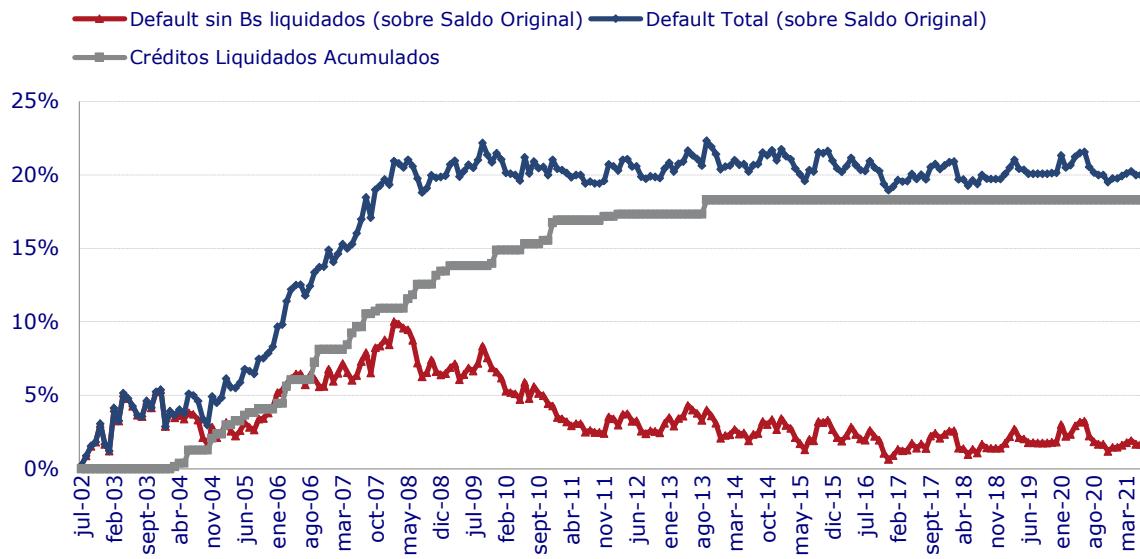
### Prepagos voluntarios

Al cierre de junio de 2021, el patrimonio separado había registrado prepagos acumulados por un monto equivalente a UF 148.252, representando el 46,63% del saldo insoluto original de la cartera, tal como se puede apreciar en la Ilustración 3.


*Ilustración 2: Morosidad de los activos en función del saldo insoluto*

*Ilustración 3: Pre pago de los activos*

## ***Default de la cartera***

Debido a su criterio conservador, además de los activos efectivamente liquidados, **Humphreys** considera en *default* la cartera con mora superior a tres cuotas. Al cierre de junio de 2021, el *default* total de la cartera alcanzó el 19,98% del saldo insoluto original. La Ilustración 4 presenta el comportamiento del *default* de los activos.


*Ilustración 4: Default de los activos*

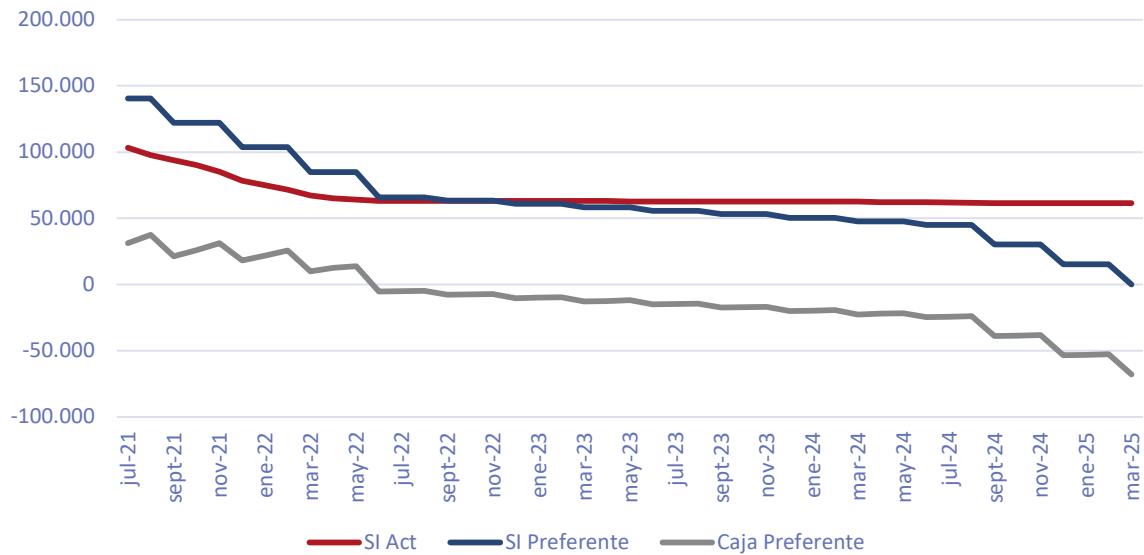
## Otros antecedentes

### Tasación original, tasa de interés y LTV

	LTV	Valor Prom. Tasación	Tasa de Interés	Seasoning
Actual	93,05	UF 909	9,88%	234
Original	93,07	UF 992	9,84%	9

### Antecedentes de los bonos securitzados

La Ilustración 5 muestra las proyecciones del saldo insoluto de los activos, incluyendo el monto acumulado en caja, así como el saldo insoluto de la serie preferente desde junio de 2021 hasta el vencimiento de estos bonos. Se muestra también una estimación de la caja que acumularía el patrimonio separado en el mismo lapso, considerando el pago de la serie preferente. Los flujos de caja y saldos insolutos han sido estimados suponiendo condiciones teóricas, sin prepagos ni *default*, y que el patrimonio incurriese en gastos de UF 2.300 por año. Se puede observar que el patrimonio no logaría generar los flujos suficientes para cumplir de forma oportuna con el pago de los cupones de las series preferentes producto de un descalce en el flujo de los activos.



*Ilustración 5: Flujos teóricos de los activos frente a bonos preferentes*

*"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."*