



Patrimonio respaldado por  
contratos de leasing  
habitacional.

Santiago, 28 de agosto de  
2024

**Instrumentos clasificados:**

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

## 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**, dado el nivel de activos del patrimonio separado, la rentabilidad de estos y su plazo de duración, los flujos esperados de la operación, incluso en aquellos escenarios más optimistas, son insuficientes para dar cumplimiento al pago de los bonos preferentes y a los gastos propios del patrimonio separado.

Al cierre de abril de 2024, el saldo insoluto de los créditos vigentes (contratos de *leasing* habitacional) y fondos disponibles representaban en torno al 58,68% 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 8,21%, mientras que al inicio registró un 75,16%.

Actualmente, la cartera de respaldo de los títulos de deuda acumula prepagos del orden del 61,57% 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.

La cartera crediticia presenta un nivel de *default* de 19,35% sobre la cartera original y una antigüedad en torno a los 261 meses promedio ponderado. Por su parte, la morosidad sobre 90 días asciende a 18,63% del saldo insoluto vigente y a 1,05% del saldo insoluto inicial del patrimonio.

En la práctica, los niveles de prepago acumulados y de *default* exhibidos (considerando activos liquidados y con mora superior a 90 días) deterioraron — 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*”.

**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)