



**HUMPHREYS**  
CLASIFICADORA DE RIESGO

**Fintesa Securitizadora S.A.**

**Segundo Patrimonio Separado  
S.A.**

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Ignacio Muñoz Quezada  
Hernán Jiménez Aguayo  
ignacio.munoz@humphreys.cl  
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Agosto 2022

Categoría de riesgo		
Tipo de instrumento	Categoría	Tendencia
Bonos securitizados		
Serie A	C	Estable
Serie B	C	Estable
Serie C	C	Estable
EEFF base	Junio 2022	

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Bono Serie A (BSABN-ABH)	N° 300 de 27.08.02
Bono Serie B (BSABN-BBH)	N° 300 de 27.08.02
Bono Serie C (BSABN-CBH)	N° 300 de 27.08.02

Datos básicos de la operación	
Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado BSABN-ABH
Activos Respaldados	Contratos de Leasing Habitacional
Originadores	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	32.882	87	9,91%	50,58%	UF 868

\* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles  
 Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha a mayo de 2022.  
 El total para la tasa de interés, LTV y valor de la garantía se calcula como un promedio ponderado.

Datos básicos bono securitizado					
Serie	Descripción	Valor nominal original (UF)	Valor par* (UF) al 30/05/2022	Tasa de interés	Fecha vencimiento
A	Preferente	275.000	67.786	6,20%	mar-25
B	Preferente	30.000	15.064	6,20%	mar-25
C	Subordinada	70.000	232.308	6,20%	mar-25
Total		375.000			

\* 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.

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 insuficiente para dar cumplimiento al pago de los bonos preferentes y a los gastos propios del 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%, 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.

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 prepagos 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 del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

*"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."*