



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Informe anual

Analista

Gonzalo Neculmán G.

Tel. (56-2) 433 5200

gonzalo.neculman@humphreys.cl

Banchile Securitizadora S.A.

Décimo Tercer Patrimonio

Separado

Octubre 2011

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Bonos securitizados:	
Serie A	AA+
Serie B	A+
Serie C	BBB
Serie D	B-
Serie E	C
Tendencia	
Series A, B, C, D y E	Estables
Estados Financieros	Junio de 2011

Datos básicos de la operación	
Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado BCHIS P-13
Inscripción Registro de Valores	Nº 536 10 de junio de 2008
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional
Originador	Delta Leasing S.A.
Administrador Primario	Concreces Leasing S.A.
Administrador Maestro	Acfín S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco de Chile

Resumen Características Cartera Securitizada					
Tipo de Activo	Saldo insoluto (UF)	# Activos	Tasa promedio	LTV actual * promedio	Valor promedio garantía
Contratos de leasing habitacional	263.121	625	10,78%	67,30%	727
<p>* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles</p> <p>Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha a julio de 2011.</p> <p>El total para la tasa de interés, LTV y valor de la garantía se calcula como un promedio ponderado.</p>					

Características de las Series de Bonos					
Serie	Descripción	Valor nominal original (UF)	Valor nominal actual* (UF)	Tasa de interés	Fecha de vencimiento
A	Preferente	302.000	235.799	3,7%	Nov-2027
B	Subordinada	19.000	21.582	4,0%	Nov-2027
C	Subordinada	17.000	19.736	4,7%	Nov-2027
D	Subordinada	11.500	13.685	5,5%	Nov-2027
E	Subordinada	20.000	25.298	7,5%	Nov-2027

* Corresponde al valor nominal más los intereses devengados y no pagados al 31 de julio de 2011

Opinión

Fundamento de la clasificación

La clasificación de riesgo asignada por **Humphreys** a los bonos emitidos por **Banchile Securitizadora S.A.** (décimo tercer patrimonio separado), se fundamenta en los niveles de protección otorgados por los flujos esperados de los activos securitizados correspondientes a las series clasificadas, en consideración al nivel de riesgo de los mismos, los cuales al inicio de la emisión estaban conformados por 643 contratos de leasing habitacional. Actualmente, se mantienen 625 contratos vigentes.

La categorías de riesgo asignadas a las series A y B aumentan su clasificación desde “Categoría AA” a “Categoría AA+” y desde “Categoría A” a “Categoría A+” respectivamente, principalmente porque los niveles de morosidad y de prepago de la cartera de activos que respaldan la operación han tenido una evolución por debajo de los valores medios arrojados inicialmente por el modelo dinámico aplicado por **Humphreys** (se han situado cerca de los rangos mínimos de dicho modelo) durante un tiempo prolongado, lo anterior ha implicado que la pérdida de sobrecolateral exhibida a la fecha sea inferior al asumido al momento de la creación del patrimonio separado.

A julio de 2011 el valor de los activos –saldo insoluto de los créditos vigentes, sin incluir disponibles- representan en torno al 111,59% del capital adeudado del bono preferente, porcentaje que se incrementa a 117,69% si se considera los recursos mantenidos como disponibles. La relación entre el saldo insoluto de los contratos de leasing habitacional y las series A y B asciende a 102,23% (112,37% considerando disponibles).

La cartera crediticia –con una antigüedad promedio de 66 meses- presenta un nivel de *default*¹, medido sobre saldo insoluto original², de 9,86%. A la fecha no se registran activos liquidados.

En términos de prepagos, la cartera de activos ha presentado un nivel de UF 7.280, acumulados a julio de 2011. Estos se registran desde septiembre de 2008 y representan el 2,45% de la cartera inicialmente traspasada al patrimonio separado.

La cartera de activos presenta niveles de *default* y de prepago dentro de rangos inicialmente previsibles, alcanzando un nivel de 9,86% y 2,45% respectivamente. En los últimos periodos, *default* y prepago han mostrado un estancamiento, manteniéndose en torno a los niveles antes mencionados.

Perspectivas de la clasificación

Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Definición categoría de riesgo

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

¹ Por *default* se entiende los activos con mora sobre 90 días y los efectivamente liquidados.

² Por saldo insoluto original se entiende aquél que inicialmente fue traspasado el patrimonio separado.

Categoría B

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

"-": Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

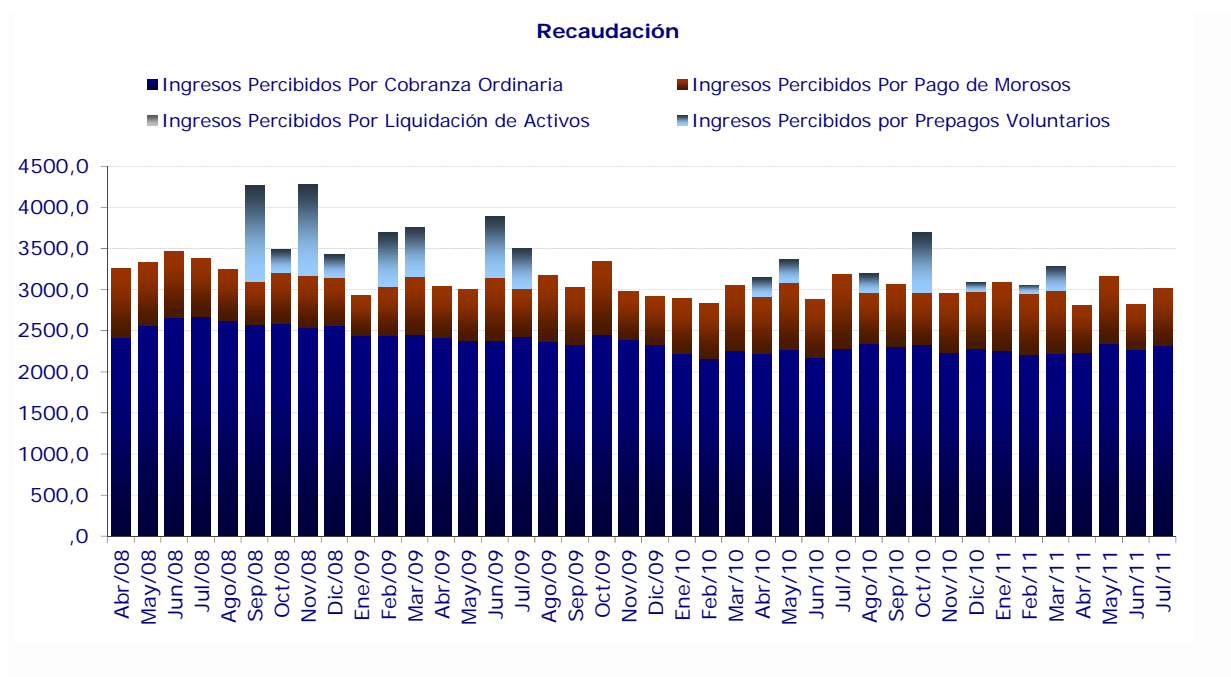
Categoría C

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.

Recaudación: cobranza ordinaria efectuada

De acuerdo con las cifras del último año, de julio de 2009 a julio de 2010, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación por UF 3.101,20, registrándose la menor recaudación en abril de 2011 (UF 2.810,1) y la mayor en octubre de 2010 (UF 3.695,01). El total de recaudaciones del mes incluye tanto las recaudaciones por pagos al día y morosos, los prepagos que se realizaron en dicho mes y los ingresos percibidos por liquidación de activos.

En el siguiente gráfico se muestra la recaudación ordinaria de la cartera de activos (pago al día más mora) en comparación con los pagos hechos a las series preferentes de los bonos.

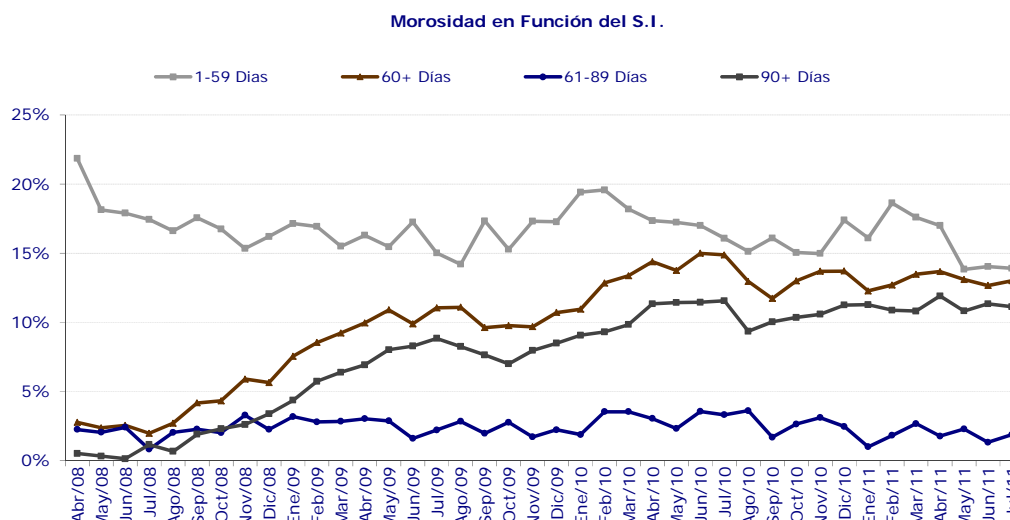


A julio de 2011 se registran tres prepagos de la serie preferente, el último efectuado en enero del presente año por un monto de UF 1.622,65.

Morosidad de la cartera de activos

El comportamiento de la cartera indica que durante los últimos 12 meses el grueso de la morosidad está dada por clientes que poseen una o dos cuotas atrasadas, los que a julio de 2011 representa el 13,90% del total del saldo insoluto adeudado al patrimonio separado. La mora de tres o más cuotas ha mantenido más bien estable en el último año en torno al 11,5% del saldo vigente,.

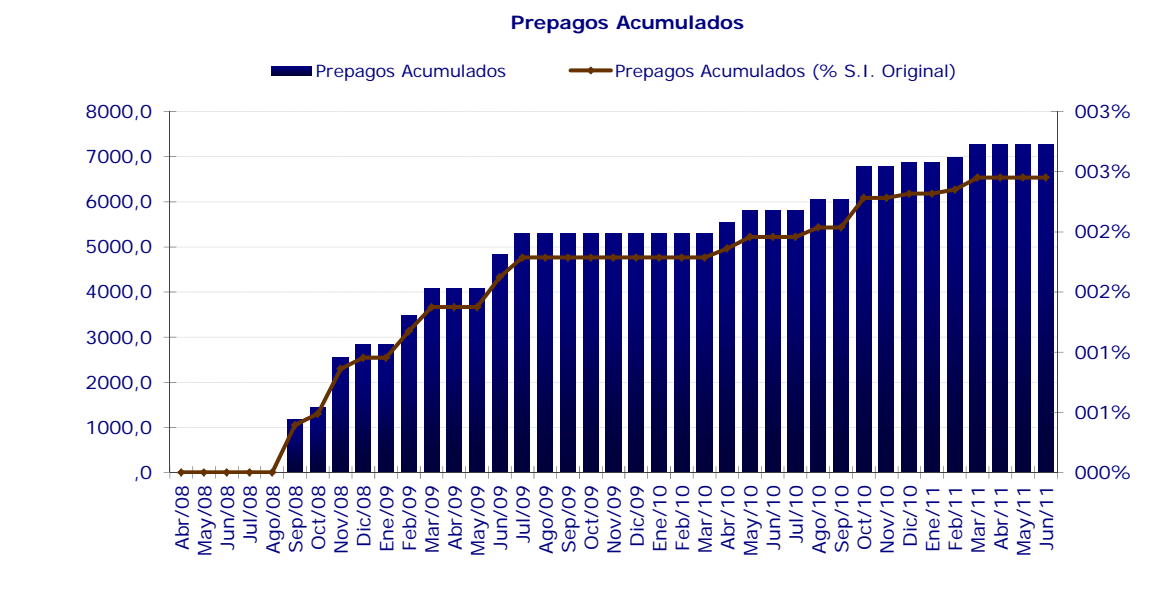
A continuación se presenta gráfico correspondiente a morosidad en términos de saldo insoluto



Prepagos voluntarios

Este patrimonio comienza a registrar prepagos parciales de activos a partir de septiembre de 2008, los que, a julio de 2011, acumulan un monto equivalente a UF 7.280,66; representando el 2,45% de la cartera original.

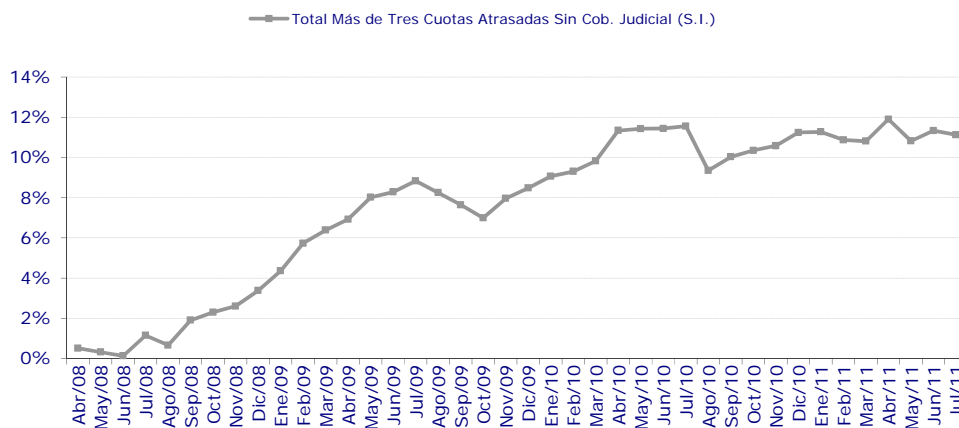
Este porcentaje se encuentra dentro de los parámetros supuestos por **Humphreys** previo a la conformación del patrimonio separado.



Default de la cartera

Humphreys considera *default* los activos con una morosidad mayor a tres cuotas sin cobranza judicial, los que se encuentran en proceso judicial y los que han sido liquidados. En el gráfico se observa la trayectoria del *default* en función del saldo insoluto al momento de traspaso de los activos al patrimonio separado. A julio de 2011 este indicador ascendió a un 9,86%. En los últimos doce meses se observa un estancamiento del nivel de *default*.

Default de la Cartera



Otros antecedentes

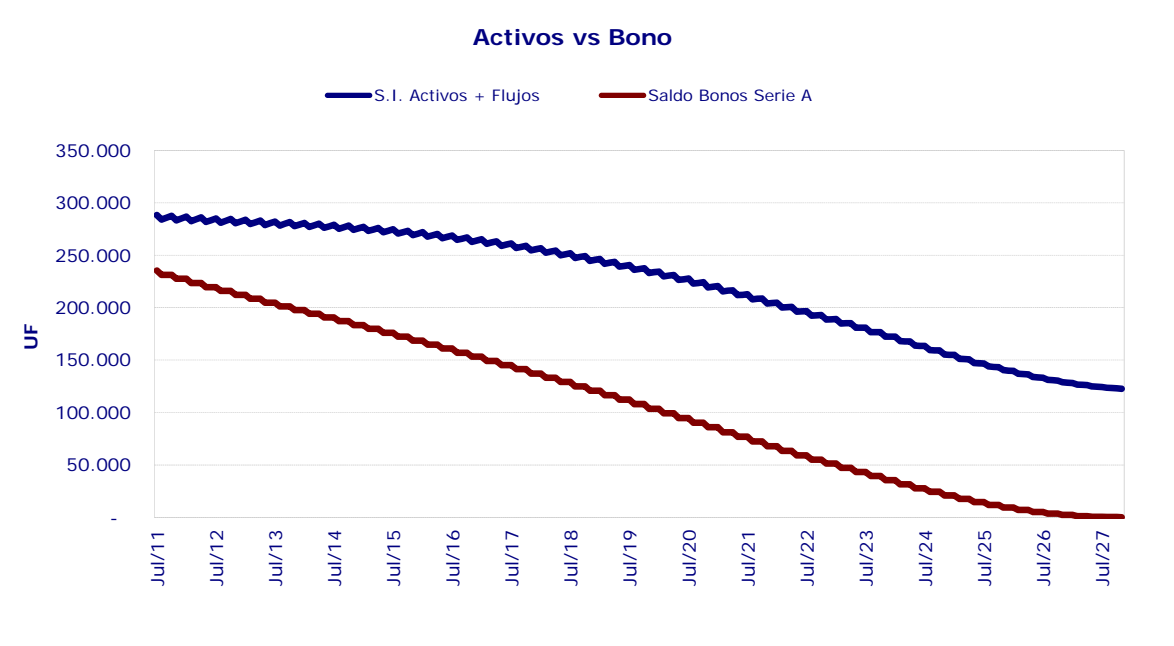
Tasación original, tasa de interés y LTV

Fecha	LTV ³	Tasación	Tasa de Interés	Seasoning
Julio - 11	67,30%	UF 727	10,78%	66
Inicial (abril 08)	73,59%	UF 730	10,91%	-

³ LTV: Relación existente entre el monto adeudado y la tasación

Antecedentes de los bonos securitizados

El siguiente gráfico presenta el saldo insoluto del bono de la serie preferente, medidos en cada mes durante el período julio 2011 a la fecha de vencimiento, comparado con el saldo insoluto de los activos más el saldo en caja⁴ en cada período.



“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 Superintendencia de Valores y Seguros 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.”

⁴ El saldo insoluto de los activos más el monto acumulado en caja se presenta con flujos estimados a partir de julio 2011, sin considerar prepagos ni default.