



Razón reseña:  
**Anual y Cambio de  
Clasificación**

Analista  
Hernán Jiménez Aguayo  
Tel. (56) 22433 5200  
hernan.jimenez@humphreys.cl

**Banchile Securizadora S.A.  
Décimo Tercer Patrimonio  
Separado**

Octubre 2015

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 224335200 – Fax 224335201  
ratings@humphreys.cl  
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
<b>Bonos securitzados:</b>	
Serie A	AAA
Serie C	A <sup>1</sup>
Serie D	B+ <sup>2</sup>
Serie E	C
Tendencia	
Series A y E	Estable
Series C y D	Favorable
Estados Financieros	30 junio 2015

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Bono Serie A (BCHIS-P13A)	Nº 536 de 10.06.08
Bono Serie C (BCHIS-P13C)	Nº 536 de 10.06.08
Bono Serie D (BCHIS-P13D)	Nº 536 de 10.06.08
Bono Serie E (BCHIS-P13E)	Nº 536 de 10.06.08

Datos básicos de la operación	
Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado BCHIS-P13
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	Acfin S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco de Chile

<sup>1</sup> Clasificación anterior: BBB+.

<sup>2</sup> Clasificación anterior: B-.

Resumen Características Cartera Securitizada					
Tipo de Activo	Saldo insoluto (UF)	# Activos	Tasa promedio	LTV actual * promedio	Valor promedio garantía
Contratos de leasing habitacional	183.610	529	10,80%	57,25%	UF 720

\* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles  
 Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha junio de 2015.  
 El total para la tasa de interés, LTV y valor de la garantía se calcula como un promedio ponderado.

Características de las Series de Bonos					
Serie	Descripción	Valor nominal original (UF)	Valor nominal Par* (UF)	Tasa de interés	Fecha de vencimiento
A	Preferente	302.000	143.530	3,70%	nov-27
C	Subordinada	17.000	16.677	4,70%	nov-27
D	Subordinada	11.500	16.878	5,50%	nov-27
E	Subordinada	20.000	33.582	7,50%	nov-27

\* Corresponde al valor nominal más los intereses devengados y no pagados al 30 de junio de 2015, según lo informado por la SVS

## 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 a cada una de las series clasificadas, en consideración al nivel de riesgo de los créditos y de las preferencias y subordinaciones entre las distintas series. A junio de 2015, el patrimonio separado está conformado por 529 contratos de leasing habitacional (642 al origen de la operación).

El aumento de la categoría de riesgo de la serie C, desde "Categoría BBB+" a "Categoría A" y el de la serie D desde "Categoría B-" a "Categoría B+", ambas manteniendo la perspectiva "Favorable", se fundamenta en la evolución que se observa en la sobrecolateralización, la cual continuamente ha aumentado. A junio de 2015, el valor de los activos –saldo insoluto de los créditos vigentes y la caja disponible reportada en el estado financiero a junio de 2015– representa un 127,6% del valor par del bono preferente y la serie subordinada C, mientras que al extenderla a la serie subordinada D la relación se reduce a 115,4%. La serie preferente tiene un Sobrecolateral de 142,4%. Al inicio del patrimonio separado, estos indicadores se ubicaban en 89,1%; 86,2% y 99,8% respectivamente.

Cabe considerar, además, que 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**, 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. Adicionalmente, dada la antigüedad promedio de los activos de respaldo, se espera que vaya disminuyendo la probabilidad de un aumento significativo en los niveles de morosidad de la cartera.

A junio de 2015 la cartera crediticia –con una antigüedad promedio aproximada de 113 meses– presenta un nivel de *default*<sup>3</sup>, medido sobre saldo insoluto original<sup>4</sup>, de 11,5%, levemente superior al registrado hace 12 meses atrás. En cuanto a prepagos, la cartera de activos ha presentado un nivel de UF 25.676 acumulados a junio de 2014 y representan el 8,6% de la cartera inicialmente traspasado al patrimonio separado (5,5% hace un año).

Por su parte, las clasificaciones de las series D y E poseen una clasificación de riesgo menor producto de su mayor subordinación y, por ende, de una mayor probabilidad de incumplimiento.

## Definición categorías de riesgo



### Categoría AAA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más 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 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 aquellos instrumentos con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

<sup>3</sup> Por *default* se entiende los activos con mora sobre 90 días y los efectivamente liquidados.

<sup>4</sup> Por saldo insoluto original se entiende aquél que inicialmente fue traspasado el patrimonio separado.

## 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 de patrimonio

### Recaudación: cobranza ordinaria efectuada

De acuerdo con las cifras de los últimos dos años, de julio de 2013 a junio de 2015, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación por UF 3.845, registrando la menor recaudación en diciembre de 2014 (UF 2.547) y la mayor en agosto de 2013 (UF 6.566). 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. Esto se puede apreciar en la Ilustración 1.

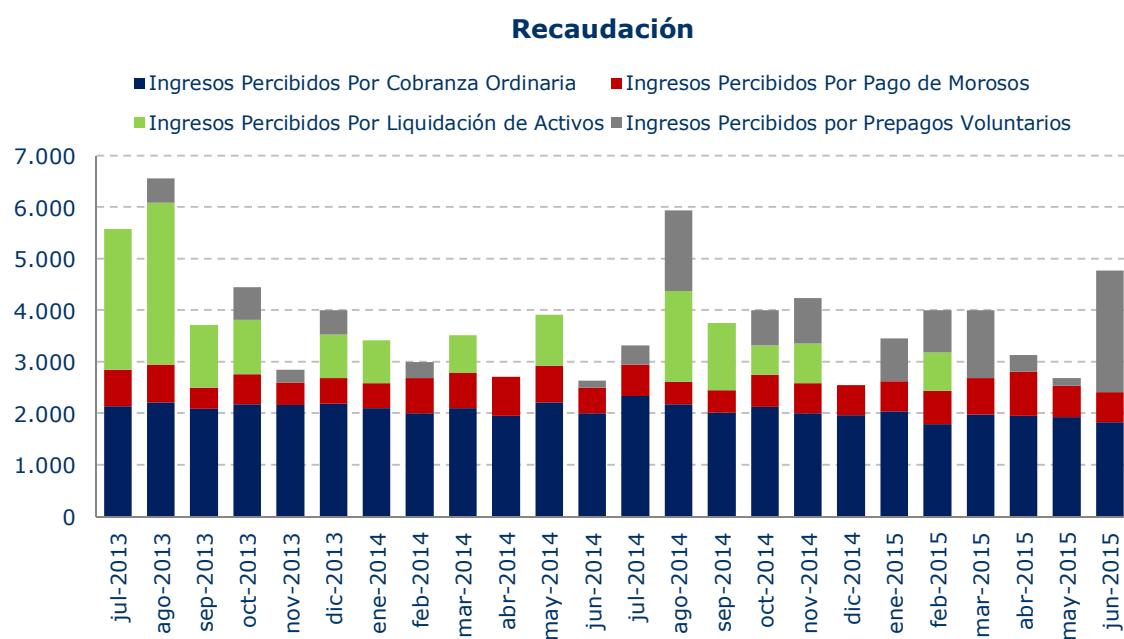


Ilustración 1: Recaudación del patrimonio separado

### 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 junio del 2015 representaban un 12,5% del saldo insoluto adeudado al patrimonio separado. La mora de tres o más cuotas, a la misma fecha, alcanzó el 5,2% del saldo insoluto vigente. La Ilustración 2 presenta el comportamiento que ha mostrado al mora.

### Morosidad en Función del S.I.

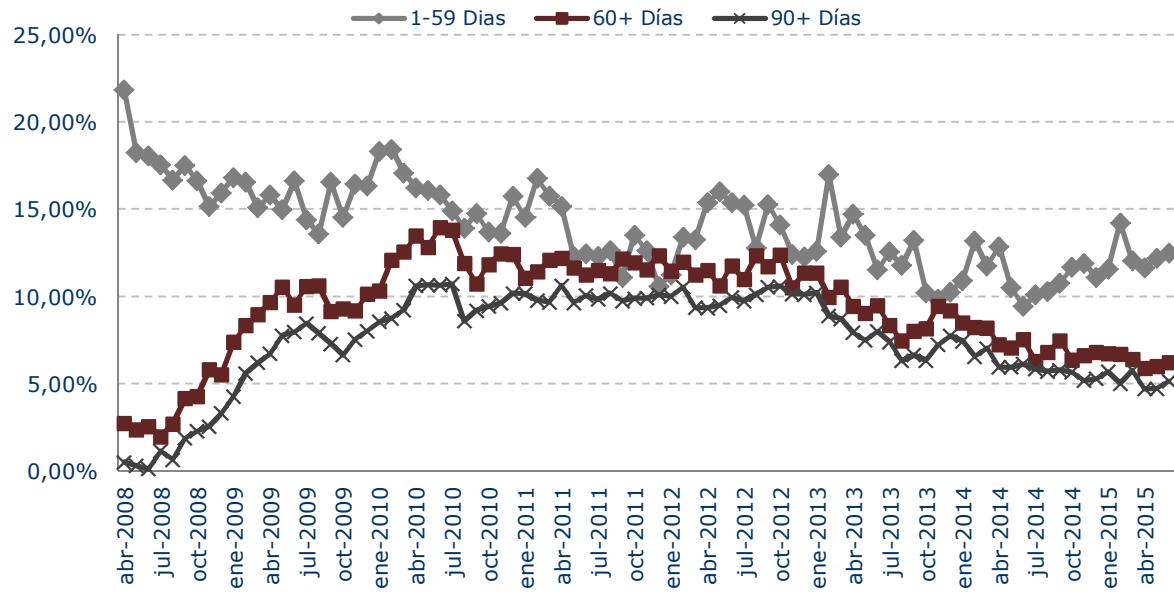


Ilustración 2: Evolución de la morosidad de los activos

### Prepagos voluntarios

El patrimonio separado comenzó a registrar prepagos parciales de activos a partir de septiembre de 2008, los que a junio de 2015, acumulan un monto equivalente a UF 25.676, representando el 8,6% de la cartera original.

Este porcentaje se encuentra dentro de los parámetros supuestos por **Humphreys** previo a la conformación del patrimonio separado. El comportamiento del prepago de activos se puede observar en la Ilustración 3

### Default de la cartera

**Humphreys** considera *default* de 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 la Ilustración 4 se puede observar la trayectoria del *default* en función del saldo insoluto al momento de traspaso de los activos al patrimonio separado. A junio del 2015 este indicador ascendió a un 11,5%. Se ha podido observar en los últimos meses una estabilización del nivel de *default* dentro del patrimonio separado.

### Prepagos Acumulados

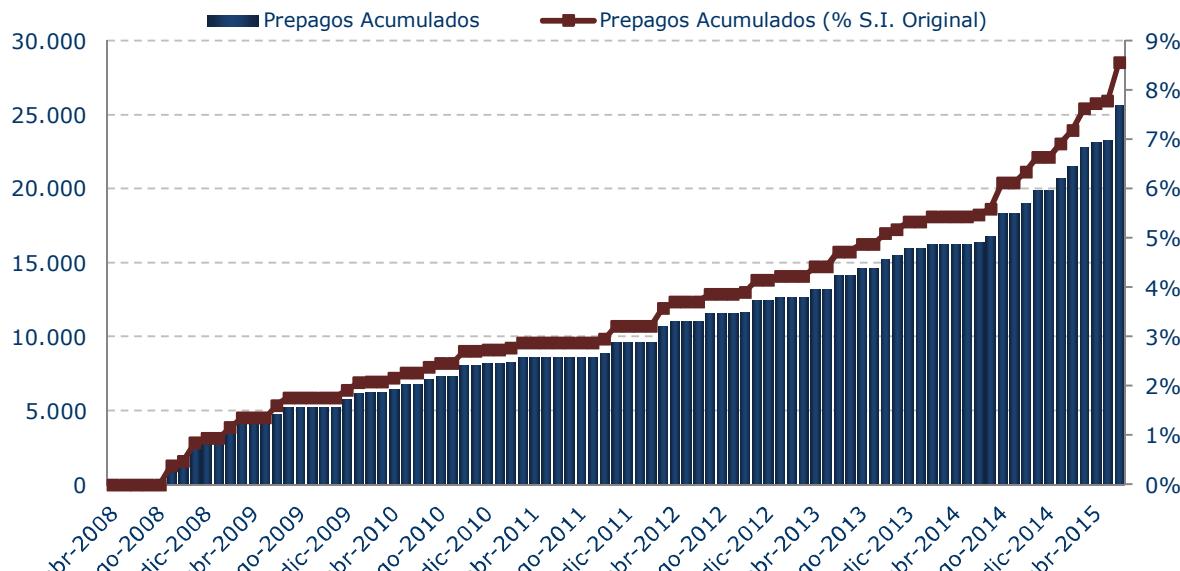


Ilustración 3: Prepagos de activos

### Default de cartera

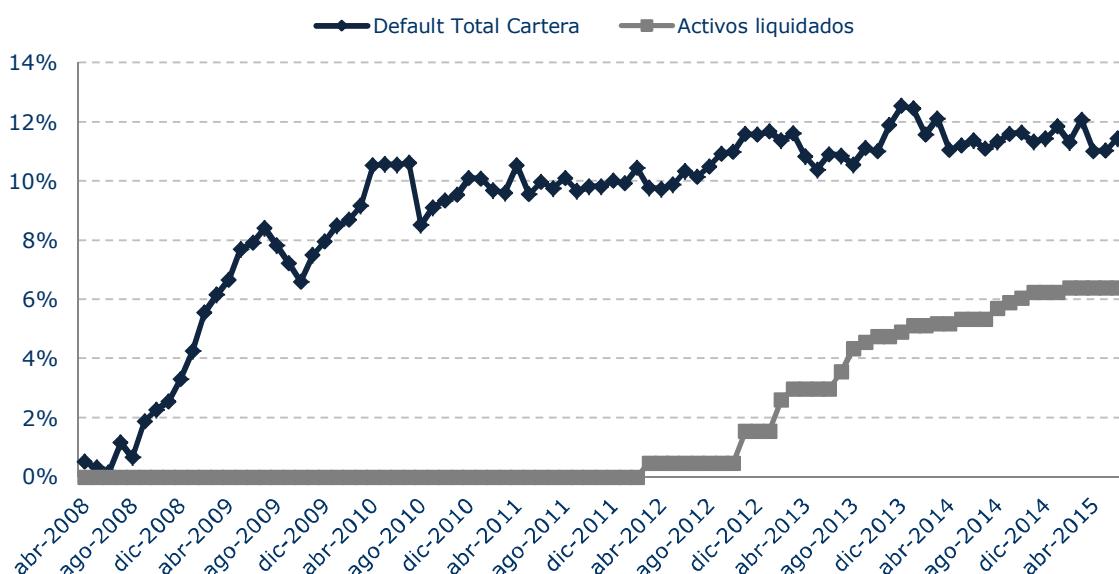


Ilustración 4: Comportamiento del default de los activos

## Otros antecedentes

### Tasación original, tasa de interés y LTV

	LTV	Valor Prom. Tasación	Tasa de Interes	Seasoning
(Jun 15)	57,25	UF 720	10,80%	112,51
<b>Original (Dic 03)</b>	<b>74,08</b>	<b>UF 734</b>	<b>10,91%</b>	<b>0</b>

### Antecedentes de los bonos securitzados

La Ilustración 5 presenta el saldo insoluto de la serie preferente del bono, comparándola con el saldo insoluto de los activos y la caja acumulada que se genera desde junio de 2015 hasta la fecha de vencimiento del bono preferente.

**Proyección nominal de serie preferente**

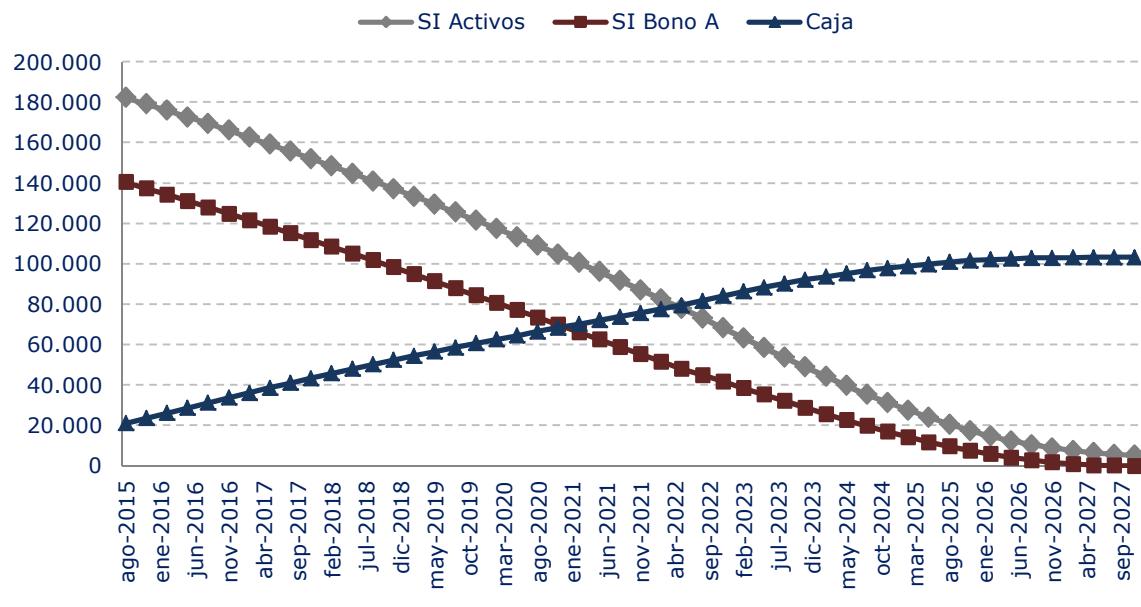


Ilustración 5: Proyección de flujos teóricos

*"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."*