



Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

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

Fintesa Securizadora S.A. Segundo Patrimonio Separado

Agosto 2017

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	Tendencia
Bonos securitzados:		
Serie A	C	Estable
Serie B	C	Estable
Serie C	C	Estable
Estados Financieros	Marzo de 2017	

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 de Respaldo	Contratos de leasing habitacional.
Originador	BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF S.A.
Administrador primario	BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco de Chile
Características de los activos	Contrato de arrendamiento con promesa de compraventa: tasa fija, arriendo mensual, ahorro acumulado (ahorro mensual + subsidio trimestral) para uso de opción de contrato de compraventa.

Resumen Características Cartera Securitizada

Tipo de Activo	Saldo insoluto (UF)	# Activos	Tasa promedio	LTV actual* promedio	Valor promedio garantía
Contratos de leasing habitacional	129.672	167	9,87%	93,07%	UF 908

* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha a marzo de 2017.

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 par actual* (UF)	Tasa de interés	Fecha de vencimiento
A	Preferente	275.000	148.876	6,20%	mar-25
B	Preferente	74.000	32.327	6,20%	mar-25
C	Subordinada	70.000	170.250	6,20%	mar-25
Total		419.000	351.454		

* Corresponde al valor nominal más los intereses devengados y no pagados al 31 de marzo de 2017.

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. Los activos –que corresponden a contratos de *leasing* habitacional– han sido originados por BBVA Sociedad de Leasing Habitacional BHIF.

A marzo de 2017, el saldo insoluto de los créditos vigentes (contratos de *leasing* habitacional) y fondos disponibles representaban en torno al 93,0% del monto de los bonos preferentes, porcentaje que se situaba en 91,1% al inicio del patrimonio separado. Para la determinación de esta relación, se ha supuesto que los inmuebles recuperados se liquidan al 70% del valor del saldo insoluto a la fecha de recuperación.

Actualmente, la cartera de respaldo de los títulos de deuda acumula prepagos del orden del 39,1% 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 20,5% sobre la cartera original y una antigüedad en torno a los 189 meses promedio ponderado. Por su parte, la morosidad sobre 90 días asciende a 3,0% del saldo insoluto vigente y a 1,2% 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, 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 categorías de riesgo

Categoría C

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

Análisis del patrimonio

Recaudación: cobranza efectuada

De acuerdo con las cifras del período abril 2016 a marzo 2017, el patrimonio separado generó ingresos promedio en torno a los UF 1.558 por concepto de recaudación, cifra 11,6% menor respecto al mismo lapso del año anterior. La mayor recaudación se registró en marzo de 2017 (UF 2.768), influenciada principalmente por los prepagos voluntarios. La menor recaudación se produjo en febrero de 2017 (UF 1000). La Ilustración 1 muestra el comportamiento desde enero 2007 a la fecha.

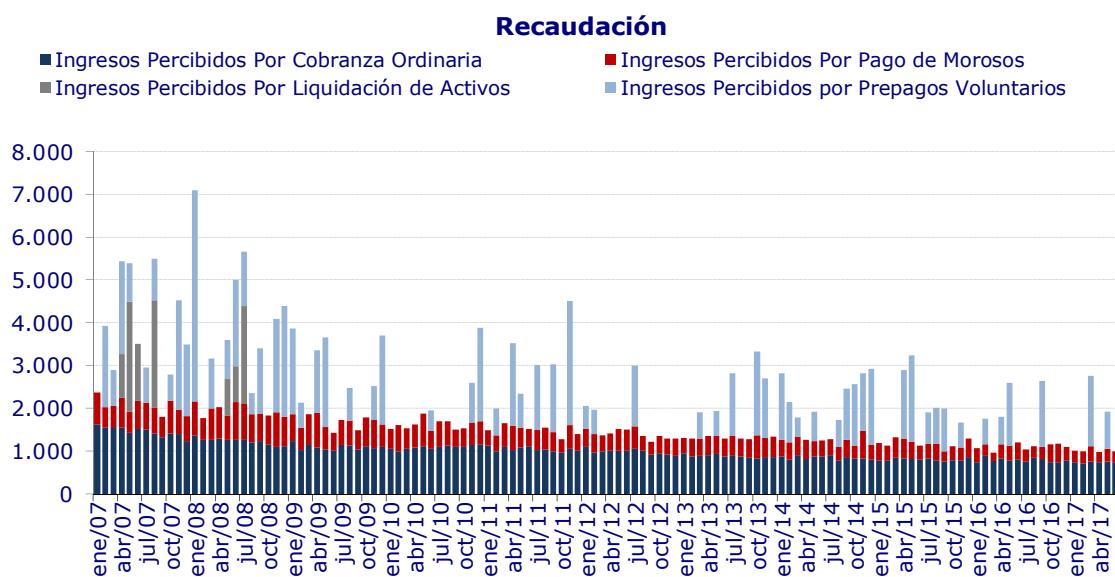


Ilustración 1: Recaudación de la cartera

Morosidad de la cartera de activos

El comportamiento de la cartera, medido como porcentaje del saldo insoluto vigente, indica que durante los últimos doce meses el grueso de la morosidad se explica por clientes que suman una o dos cuotas atrasadas. Estos últimos, a marzo de 2017, alcanzaban alrededor de 20,8%, cifra menor a la exhibida hace doces meses. A la misma fecha, la morosidad a 90 días alcanzaba el 3,0%. La Ilustración 2 presenta el comportamiento de las series de mora en el tiempo.

Prepagos voluntarios

Este patrimonio comenzó a registrar prepagos de activos a partir de junio de 2003, acumulando a la fecha un monto equivalente a UF 125.926,00, lo que representa un 39,6% de la cartera original. La Ilustración 3 muestra los prepagos de la cartera.

Default de la cartera

Como *default* se consideran los activos con una morosidad mayor a tres cuotas sin cobranza judicial, los que se encuentran en proceso judicial y los que se han debido liquidar. En la Ilustración 4 se observa la trayectoria del *default* en función del saldo insoluto para la cartera total de activos al inicio del patrimonio separado. A marzo de 2017, el *default* de la cartera era de un 19,5%.

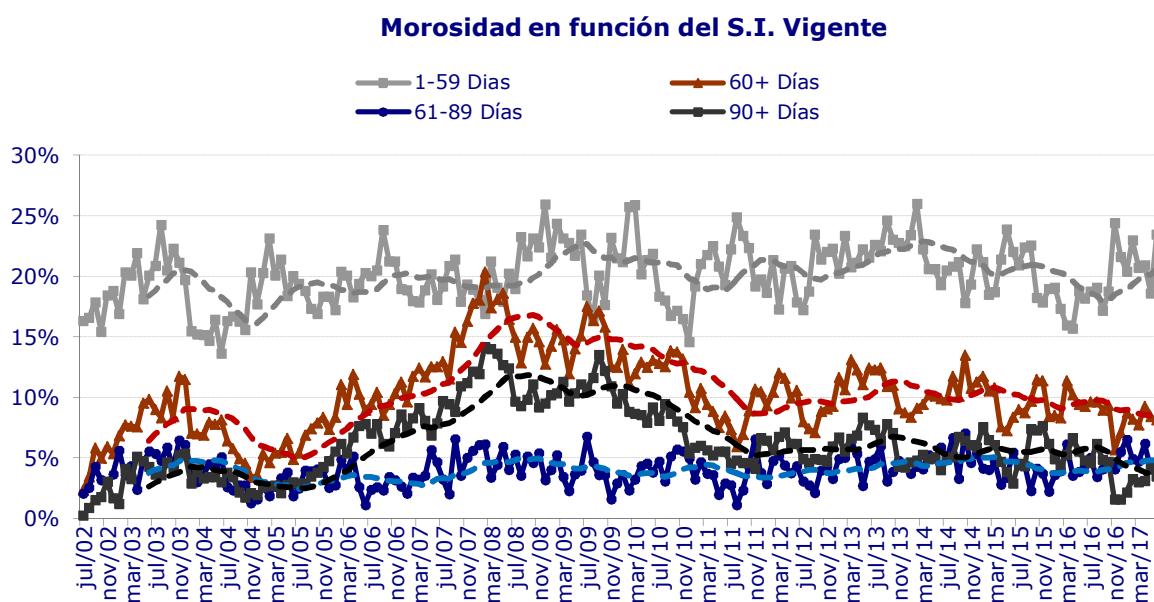


Ilustración 2: Comportamiento de la morosidad de los activos

Prepagos Acumulados

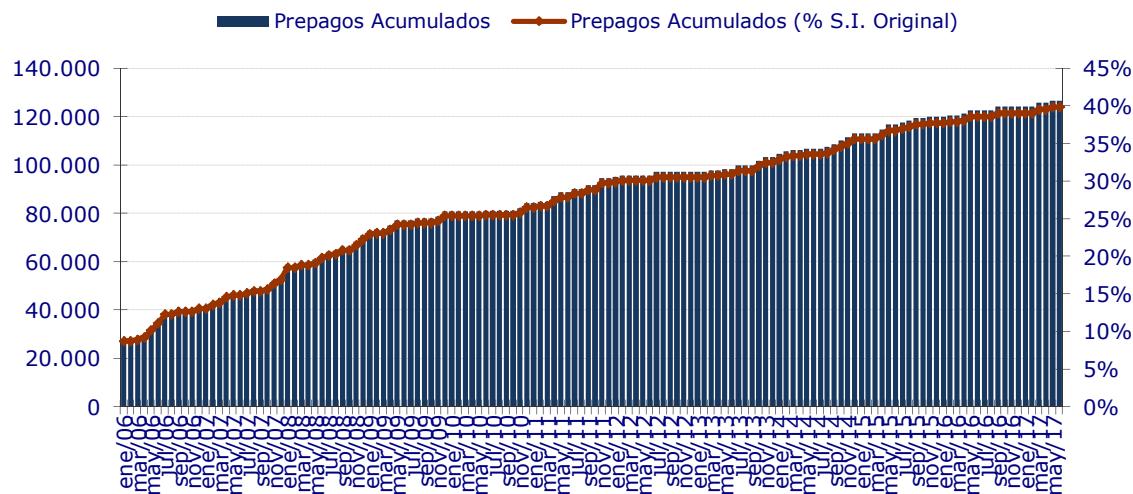


Ilustración 3: Prepagos acumulados de los activos

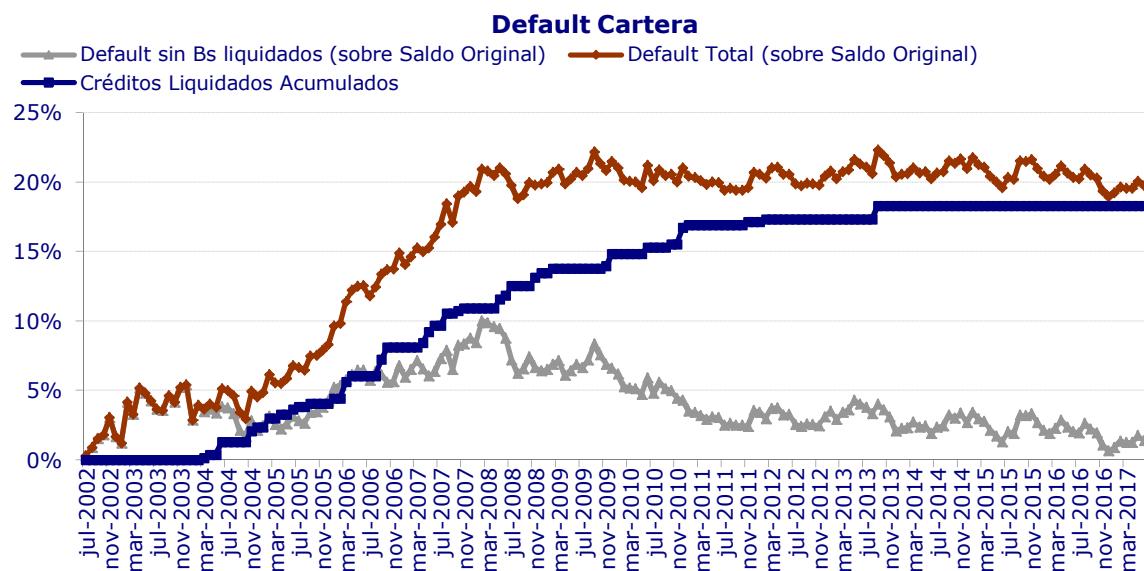


Ilustración 4: Default de la cartera

Otros antecedentes de los activos

	LTV	Tasa de Interés	Valor Porm. Tasación	Seasoning
Original	93,07	9,84%	UF 992	9
Actual	93,07	9,87%	UF 908	189

"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."