



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Anual y cambio de clasificación

Analista

Gonzalo Neculmán G.

Tel. (56-2) 2433 5200

gonzalo.neculman@humphreys.cl

Banchile Securitizadora S.A.

Décimo Tercer Patrimonio Separado

Octubre 2013

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16°
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 2433 52 00 – Fax 2433 52 01
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Bonos securitizados:	
Serie A	AAA ¹
Serie B	AA- ²
Serie C	BBB
Serie D	B-
Serie E	C
Tendencia	Estable
Estados Financieros	Junio de 2013

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	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	220.731	575	10,80%	61,98%	724
* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles					
Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha septiembre de 2013.					
El total para la tasa de interés, LTV y valor de la garantía se calcula como un promedio ponderado.					

¹ Clasificación anterior: AA+.

² Clasificación anterior: A+.

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	189.414	3,7%	Nov-2027
B	Subordinada	19.000	9.893	4,0%	Nov-2027
C	Subordinada	17.000	21.801	4,7%	Nov-2027
D	Subordinada	11.500	15.369	5,5%	Nov-2027
E	Subordinada	20.000	29.590	7,5%	Nov-2027

* Corresponde al valor nominal más los intereses devengados y no pagados al 30 de septiembre de 2013, 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 septiembre de 2013, el patrimonio separado está conformado por 575 contratos de leasing habitacional (642 al origen de la operación).

El aumento en las categorías de riesgo de las series A y B desde "Categoría AA+" a "Categoría AAA" y desde "Categoría A+" a "Categoría AA-", respectivamente, se fundamentan en el crecimiento de los niveles de sobrecolateralización que han presentado esas series en los últimos periodos. Es así como a junio de 2013³ el valor de los activos –saldo insoluto de los créditos vigentes, sin incluir disponibles- representan en torno al 117% del capital adeudado del bono preferente, porcentaje que se incrementa a 129% 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 110% (121% considerando disponibles).

La categorías de riesgo de las series A y B, también se sustenta en los niveles de morosidad y de prepago de la cartera de activos que respaldan la operación, lo cuales 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.

³ De acuerdo a los últimos estados financieros disponibles

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

A septiembre de 2013 La cartera crediticia –con una antigüedad promedio aproximada de 92 meses- presenta un nivel de *default*⁴, medido sobre saldo insoluto original⁵, de 11,37%, porcentaje un poco menor al exhibido 12 meses atrás.

En términos de prepagos, la cartera de activos ha presentado un nivel de UF 14.639, acumulados a septiembre de 2013. Estos se registran desde septiembre de 2008 y representan el 4,93% de la cartera inicialmente traspasada al patrimonio separado (3,90% hace un año).

Perspectivas de la clasificación

Estable

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

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 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 BBB

⁴ Por *default* se entiende los activos con mora sobre 90 días y los efectivamente liquidados.

⁵ Por saldo insoluto original se entiende aquél que inicialmente fue traspasado el patrimonio separado.

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.

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.

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.

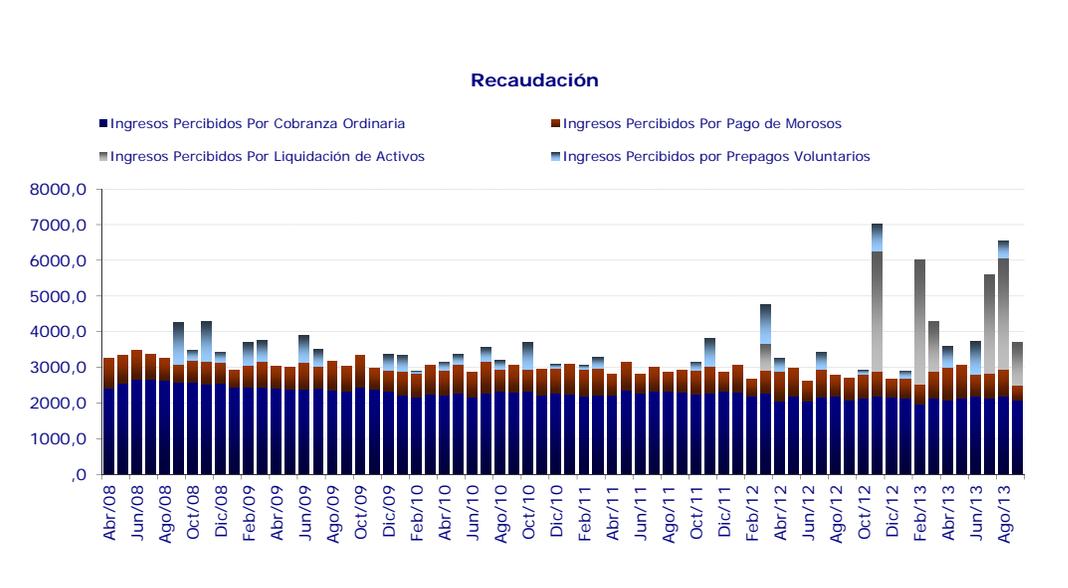
“-” corresponde a aquellos instrumentos con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Análisis de patrimonio

Recaudación: cobranza ordinaria efectuada

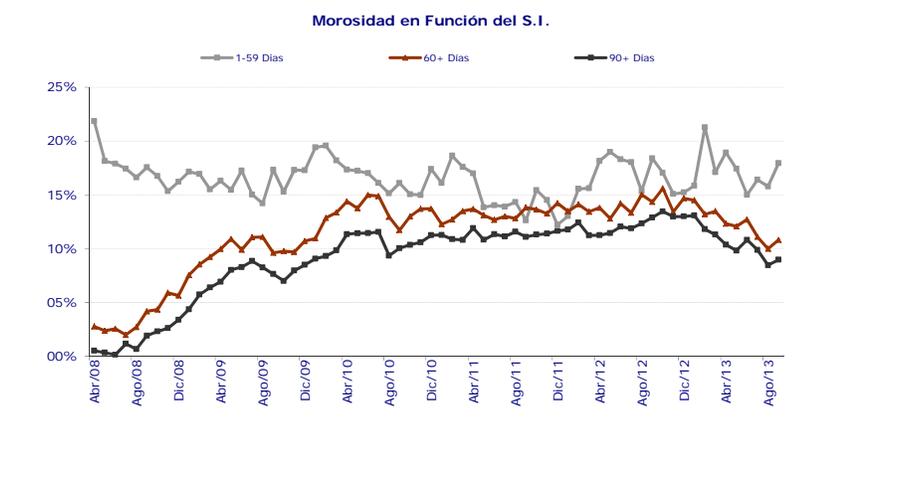
De acuerdo con las cifras del último año, de octubre de 2012 a septiembre de 2013, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación por UF 4.334, registrándose la menor recaudación en diciembre de 2012 (UF 2.265) y la mayor en noviembre de 2012 (UF 7.029). El total de recaudaciones 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).



Morosidad de la cartera de activos

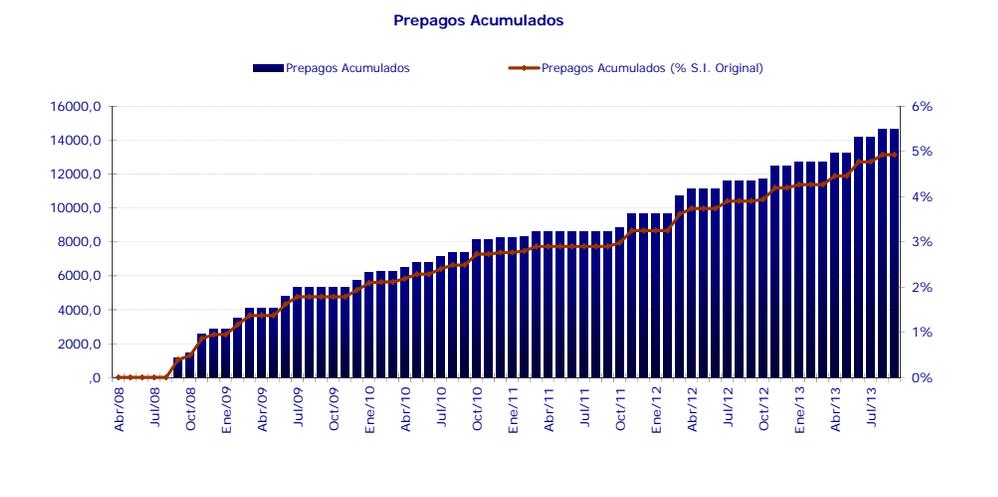
El comportamiento de la cartera indica que durante los últimos 12 meses el grueso de la morosidad está dada por clientes que poseen una o dos cuotas atrasadas, los que a septiembre de 2013 representa el 17,93% del total del saldo insoluto adeudado al patrimonio separado. La mora de tres o más cuotas, a la misma, fecha alcanza un ratio de 8,97% del saldo insoluto vigente. A continuación se presenta gráfico correspondiente a morosidad en términos de saldo insoluto



Prepagos voluntarios

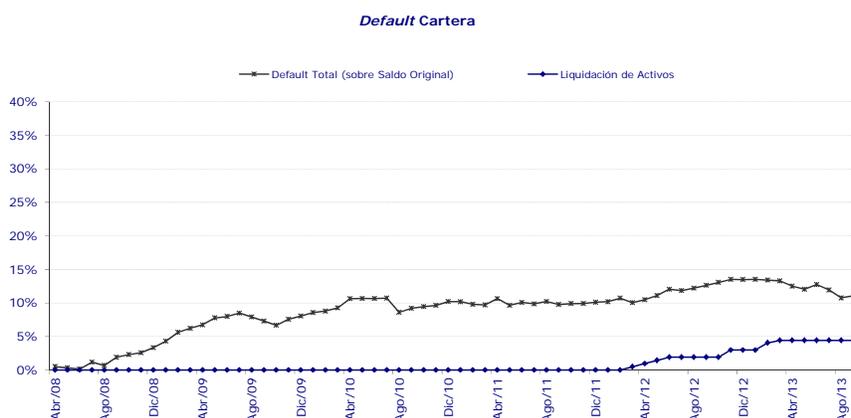
Este patrimonio comienza a registrar prepagos parciales de activos a partir de septiembre de 2008, los que, a septiembre de 2013, acumulan un monto equivalente a UF 14.639; representando el 4,93% de la cartera original.

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 septiembre de 2013 este indicador ascendió a un 11,37%. En los últimos meses se observa un estancamiento del nivel de *default*.



Otros antecedentes

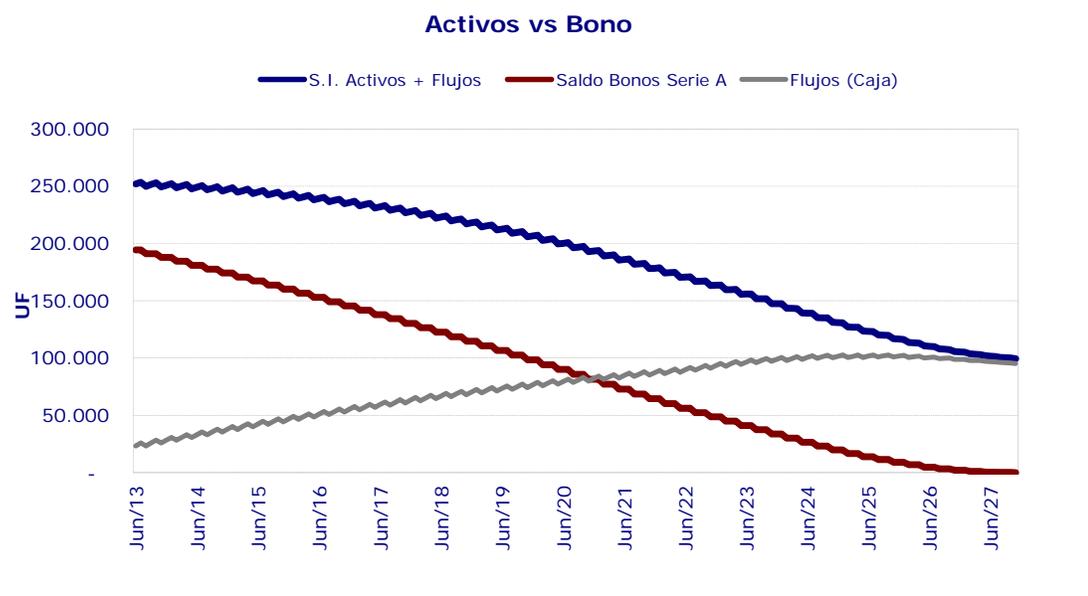
Tasación original, tasa de interés y LTV

Fecha	LTV ⁶	Tasación	Tasa de Interés	Seasoning
Septiembre - 13	61,98%	UF 724	10,80%	92
Inicial (abril 08)	73,59%	UF 730	10,91%	-

⁶ 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 junio 2013 a la fecha de vencimiento, comparado con el saldo insoluto de los activos más el saldo en caja⁷ 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.”

⁷ El saldo insoluto de los activos más el monto acumulado en caja se presenta con flujos estimados a partir de julio 2013, sin considerar prepagos ni default.