

A "Categoría BB"

Por aumento de activos con baja rentabilidad, *Humphreys* bajó la clasificación de bonos preferentes del Quinto Patrimonio Separado de Transa Securitizadora

Santiago, 15 de febrero de 2012. *Humphreys* bajó la clasificación de los títulos de deuda, serie A, perteneciente al **Quinto Patrimonio Separado** de Transa Securitizadora S.A. desde "Categoría BBB" a "Categoría BB". La serie B subordinada se mantuvo en "Categoría C". La tendencia, en tanto, quedó en "Desfavorable".

Cabe destacar que *Humphreys* no clasificó los títulos de deuda al momento de conformarse el patrimonio separado (año 2001), iniciando su evaluación sólo en octubre de 2009, cuando calificó la serie preferente en "Categoría BBB+".

La baja en la clasificación responde al aumento experimentado por aquellos activos que presentan una rentabilidad inferior al interés que devenga el bono preferente, tanto en términos relativos como absolutos, lo que incrementa la probabilidad de *default* de los títulos de deuda. Así, desde septiembre de 2010 a la fecha de clasificación el disponible ha pasado desde UF 51.277 a UF 61.872 y los activos recuperados aumentaron desde UF 9.990 a UF 11.934. Por su parte, el saldo insoluto de los activos de respaldo –por efecto de amortizaciones, prepagos y liquidaciones- disminuyeron desde UF 184.379 a UF 163.312.

Lo anterior implica que se ha ido reduciendo el exceso de *spread* que forma parte del sobrecolateral de la operación (diferencial entre interés de activos y pasivos), proceso que debiera continuar en la medida que no se utilicen mecanismos para contrarrestarlo o atenuarlo, ya sea mediante prepagos parciales del bono preferente o adquiriendo nuevos activos de perfil equivalente a los extinguidos, en términos de riesgo, rentabilidad y perfil de flujos. Producto de ello, la tendencia se califica "Desfavorable".

A septiembre de 2011, los activos del patrimonio separado –incluyendo disponible, activos recuperados y contratos de *leasing* como valores negociables- representaban el 92,3% de los instrumentos de deuda *senior*, cuyo valor nominal ascendía a UF 312.933. Este porcentaje se compara negativamente con el 92,7% existente a septiembre de 2010, siendo otra muestra del deterioro en la capacidad de pago del patrimonio separado.

A la fecha de clasificación, los niveles de *default*¹ de los contratos de *leasing* habitacional que respaldan el patrimonio representaban el 17,3%, mientras que el prepago acumulado de los activos llegó al 17,4%, ambos montos calculados sobre el saldo insoluto de la cartera al momento de iniciada la operación financiera. Las obligaciones en valores de oferta pública, por su parte, ascendían a UF 535.839 a noviembre de 2011, divididas en UF 315.957 para las series A y en UF 219.881 para la subordinada.

Cabe señalar que este patrimonio se constituyó en 2001 con activos originados por Leasing Chile S.A. y Delta Leasing S.A.

Para mayores antecedentes, remitirse a la reseña de clasificación del emisor en www.humphreys.cl.

¹ Activos con una morosidad mayor a 90 días, ya sea que se encuentren sin cobranza judicial o en proceso judicial. También se consideran los activos efectivamente liquidados.

Contacto en **Humphreys**:
Ana María Rosas
Teléfono: 562 - 433 52 00
E-mail: anamaria.rosas@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys
Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16° – Las Condes, Santiago - Chile
Fono (562) 433 52 00 / Fax (562) 433 52 01
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".