

Transa Securitizadora S.A. (Cuarto Patrimonio Separado)

Octubre 2009

Categoría de Riesgo y Contacto			
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos Securitizados		Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
		Analistas	Cristóbal Oyarzún M. Xaviera Bernal N.
Serie A	BBB+	Teléfono	56 – 2 – 433 52 00
Serie B	C	Fax	56 – 2 – 433 52 01
Tendencia	Estable	Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
		Sitio Web	www.humphreys.cl
Estados Financieros	Junio de 2009	Tipo de Reseña	Nueva Clasificación

Datos Básicos de la Operación	
Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado N° 4 Btra1-4
Inscripción Registro de Valores	N° 236 24 de octubre de 2000
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional
Originador	Leasing Chile S.A. Concreces Leasing S.A.
Administrador Primario	Acfín S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco de Chile
Gestión de Respaldo de la Información	Transa Securitizadora S.A.
Características Activos	Tasa Fija, Pago Mensual, Amortización Completa.

Datos Básicos Bono Securitizado					
Serie	Descripción	Valor Nominal Original (UF)	Valor Par* (UF)	Tasa de Interés	Fecha Vencimiento
A	Preferente	403.000	236.358	7,00%	01 - Jun - 2019
B	Subordinada	35.500	63.895	6,50%	01 - Jun - 2020
		438.500	300.253		

* Valor Par incluye capital e intereses a septiembre de 2009

Resumen Características Cartera Securitizada

Tipo de Activo	Saldo Insoluto (UF)	# Activos	Tasa Promedio	LTV Actual* Promedio	Valor Promedio Tasación
Ctos. de Leasing Habitacional	170.655	409	12,39%	58,10%	715

* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte a junio de 2009. Promedios ponderados en función del saldo Insoluto Actual de la cartera de activos.

Opinión

Fundamento de la Clasificación

La clasificación de riesgo se fundamenta en la suficiencia de los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado en relación con las obligaciones emanadas por la emisión de bonos. Los contratos de leasing habitacional han sido originados en su gran mayoría¹ por Leasing Chile S.A. y Concreces Leasing S.A.

Si bien es la primera vez que los títulos de deuda son clasificados por *Humphreys*, el patrimonio separado tiene una existencia superior a 9 años. Dado lo anterior, el modelo dinámico aplicado por la clasificadora tomó como referencia el comportamiento y la tendencia que hasta la fecha ha exhibido la cartera de respaldo. Adicionalmente, de forma conservadora, ha incluido el comportamiento de otros activos originados por Leasing Chile S.A. y por Concreces Leasing S.A. y el desempeño de otras carteras de activos que son gestionadas por el actual administrador primario de la operación.

Según datos a junio de 2009, el patrimonio separado tiene disponible por UF 8.942, activos recuperados por UF 5.082, contratos de leasing habitacional como valores negociables por UF 53.405 y mutuos hipotecarios como respaldo por UF 170.655; en tanto el saldo insoluto (medido como valor par que incluye intereses devengados a la fecha) de los instrumentos de deuda *senior* asciende a UF 232.360.

A la fecha de clasificación, el valor de los activos -saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los fondos disponibles- representan en torno al 104,96% del monto de los bonos serie A. Sin embargo, no todos los flujos generados por los contratos de leasing habitacional se generan dentro del período de vigencia de los bonos.

¹ Los contratos de leasing originados por Leasing Chile y Concreces Leasing representan el 100% del total de leasing de la cartera enterada.

Los niveles de *default* de los contratos de leasing habitacional que respalda el patrimonio separado -representado por aquellos activos con mora superior a 90 días y efectivamente liquidados- es equivalente a aproximadamente el 9,5% del saldo insoluto de la cartera al momento de iniciada la operación financiera. Por su parte, el prepago acumulado de los activos representa en torno al 14,6% de los montos traspasado en su origen al patrimonio separado.

En consideración al comportamiento pasado de la cartera de activos, el monto actual de esta, sus características de originación y el perfil de los flujos de los activos y de los pasivos, el modelo dinámico de **Humphreys** refleja una bajo nivel de *default* de los títulos de deuda y una pérdida espera para los bonistas de aproximadamente 1,5%, lo cual es compatible con una clasificación en "Categoría BBB+"

Definición Categoría de Riesgo

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.

Signo +:

Corresponde a los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Perspectivas de la Clasificación

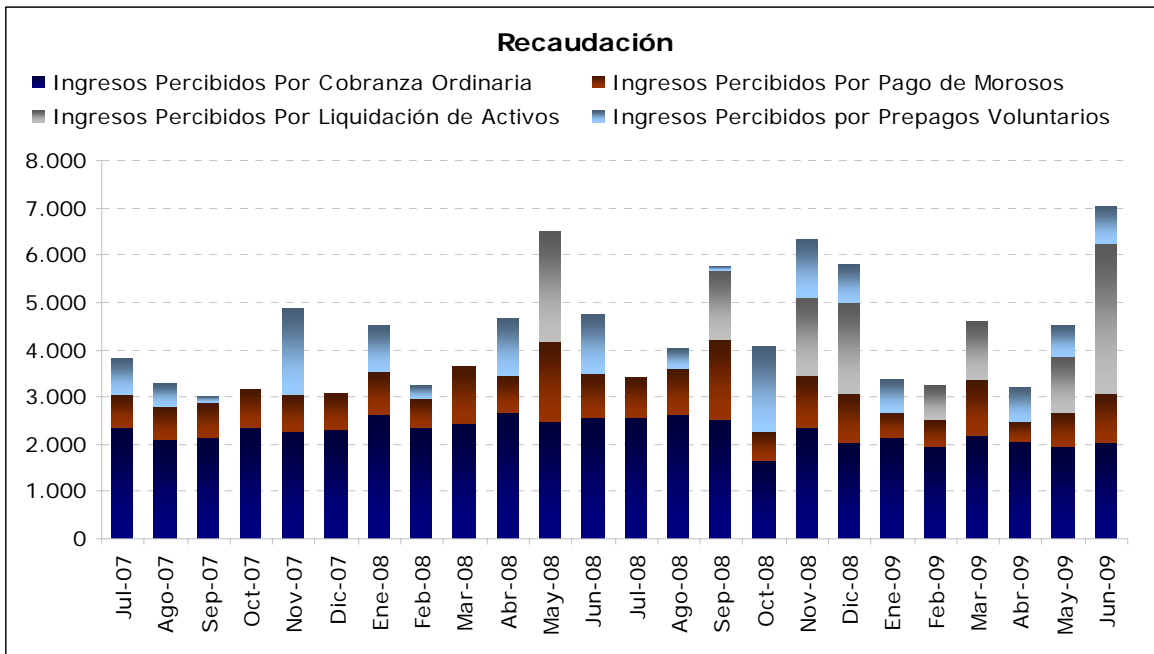
Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan un comportamiento estable y dentro de los parámetros esperados, por lo que tienen una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Análisis del Patrimonio

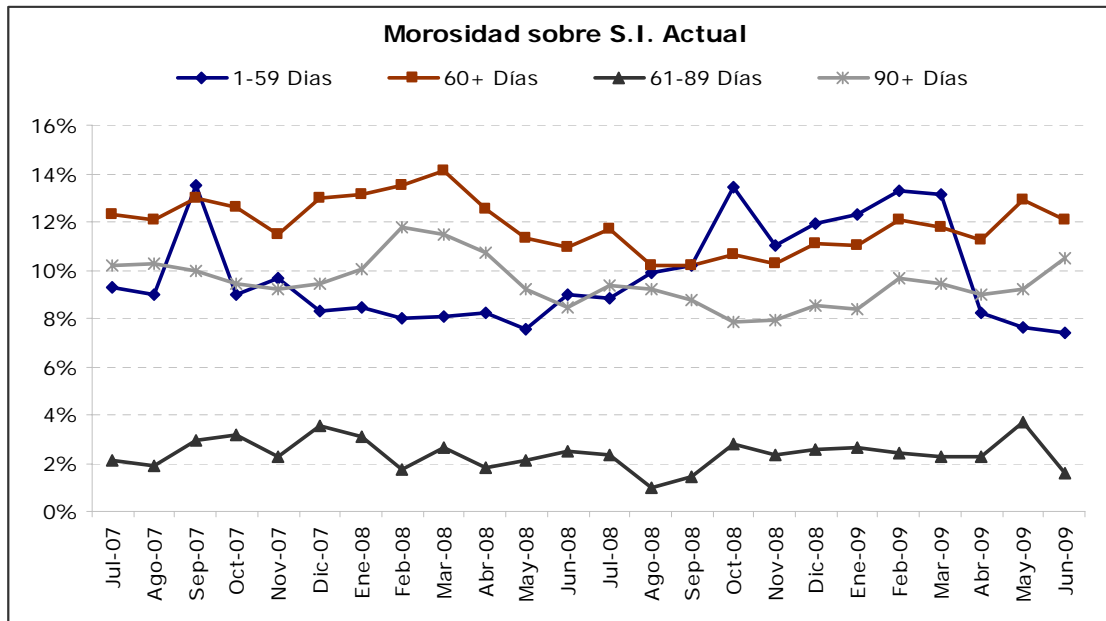
Recaudación por Cobro de Cuentas por Cobrar

De acuerdo con las cifras de los últimos doce meses, es decir, entre julio de 2008 y junio de 2009, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación en torno a las UF 4.611, registrándose la menor en abril de 2009 (UF 3.221) y la mayor en junio del mismo año (7.014).



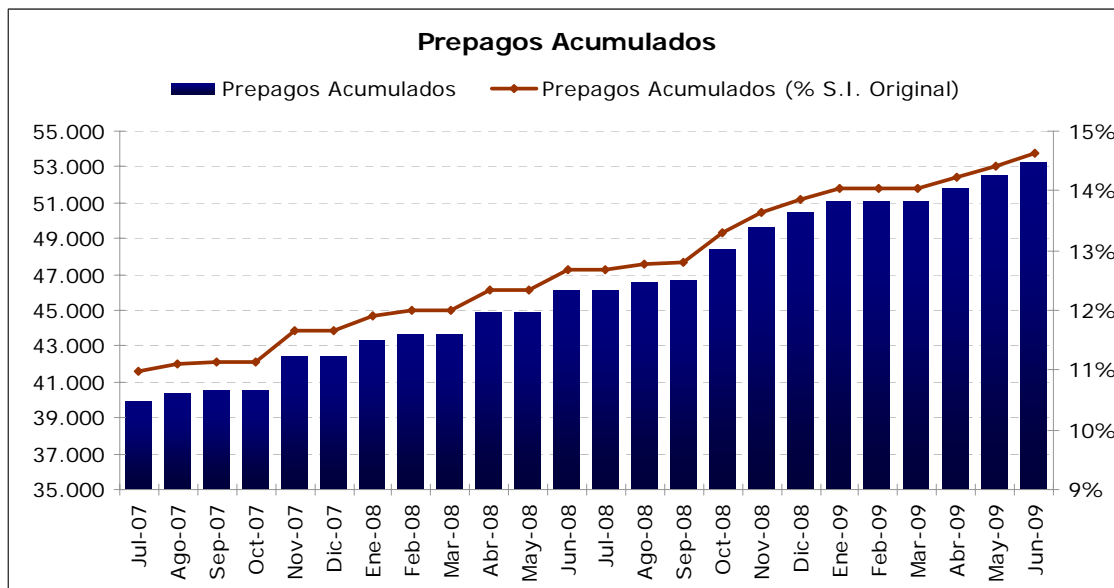
Morosidad de la Cartera de Activos

El comportamiento de la cartera indica una alta variabilidad en la morosidad; para el caso de la que está sobre 90 días (considerada como *default* por **Humphreys**), alcanza un 10,51% del saldo insoluto vigente; por su parte la morosidad entre 1 y 59 días muestra una baja en el último trimestre, llegando a 7,38% a junio de 2009 y aquella a más de 60 se encuentra relativamente igual que doce meses atrás con un total de 12,09%.



Prepagos Voluntarios

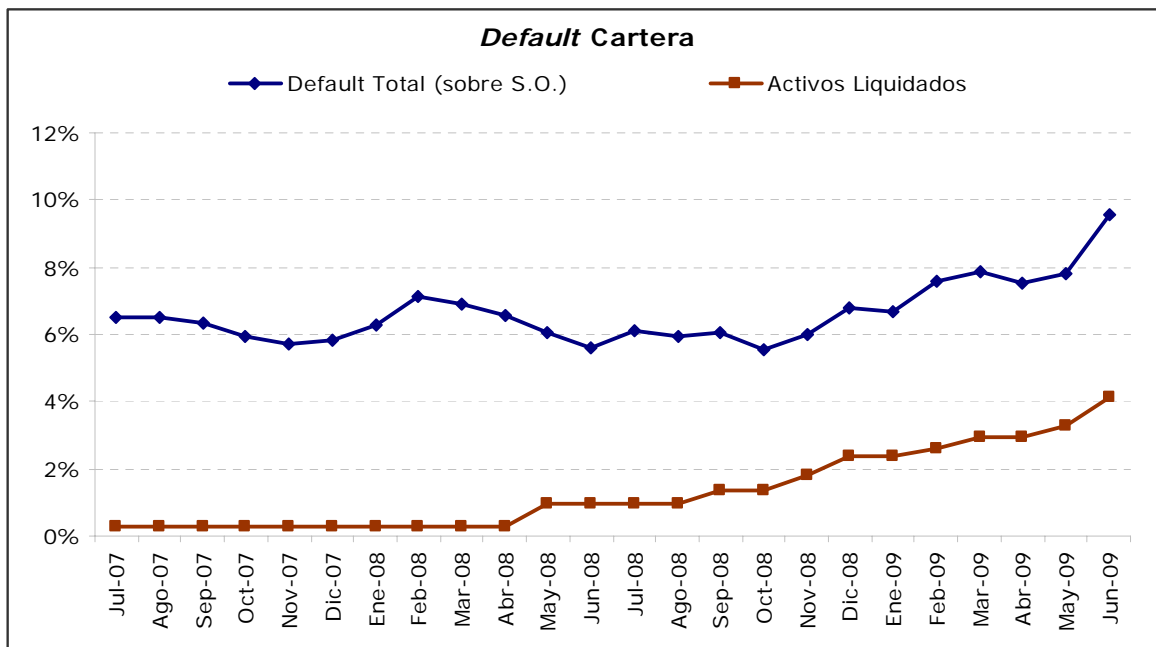
Durante toda la vida del patrimonio ha habido prepagos de activos por un monto equivalente a UF 53.265, considerados tanto los prepagos totales como aquellos parciales, representando el 14,64% del saldo original de la cartera.



Cabe señalar, que en el presente patrimonio se han realizado sustituciones de activos, anualmente desde el año 2001 hasta el 2004, lo que aminora la pérdida de sobrecolateral generado por el pago anticipado de los activos.

Default

El *default*² de la cartera de activos, se presenta en el siguiente gráfico. Se ve un aumento considerable tanto para el *default* como para los activos efectivamente liquidados, donde los primeros pasan de un 6% a prácticamente un 10%, y los segundos suben de un 1% a alrededor de un 4%.



Otros Antecedentes de los Activos

Fecha	LTV ³	Tasación	Tasa de Interés	Antigüedad de la Cartera
Mar-09	58,10%	715	12,39%	124
Sep-01	81,01%	714	13,00%	31

² El *Default* contempla toda la mora mayor a 90 días, los activos efectivamente liquidados y los que se encuentran en proceso de liquidación.

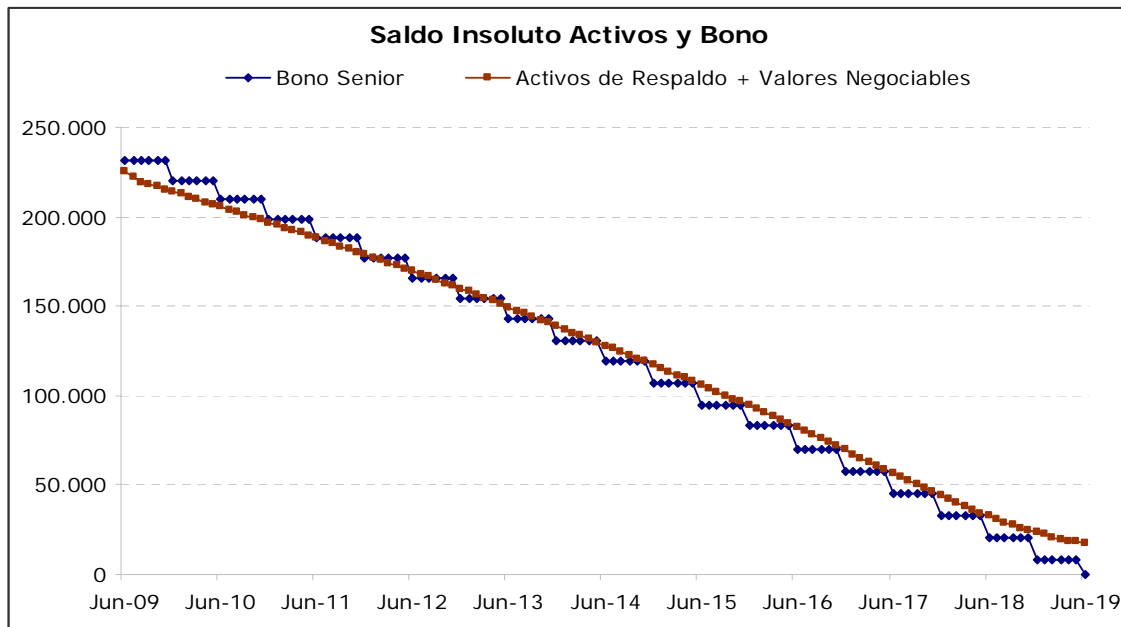
³ LTV: Relación existente entre la adeudado y la tasación

Otros Activos (Inversiones)

El patrimonio tiene la posibilidad de invertir sus excedentes de caja en contratos de leasing habitacional. A la fecha de análisis, tiene en el ítem valores negociables, 107 contratos que totalizan UF 65.678 de saldo insoluto, a una tasa de interés promedio de 12% y un LTV promedio de alrededor de 75%, la antigüedad de la cartera llega a los 22 meses.

Antecedentes de los Bonos Securitizados

El siguiente gráfico representa el saldo insoluto (medido como valor par que incluye intereses devengados a la fecha) de la serie A comparado con los activos de respaldo más los activos de inversión en valores negociables, medido en cada mes durante toda la vida de los bonos.



Como se observa en el gráfico anterior, existe una holgura mínima entre los saldos insolutos de los activos y del bono preferente. Hay que tener en cuenta que para el análisis anterior no se aplicó ningún tipo de estrés a los activos de respaldo ni se considera los saldos de caja que tiene el patrimonio que a junio llega a UF 8.942 ni las viviendas recuperadas que llegan a UF 5.082.

“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.”