

Patrimonio respaldado con contratos de leasing habitacional

***Humphreys* inicia clasificación de bonos del Quinto Patrimonio Separado de Transa y les asigna Categoría BBB+**

Santiago, 18 de noviembre de 2009. **Humphreys** clasificó en "Categoría BBB+", con tendencia "Estable", los bonos serie A del quinto Patrimonio Separado constituido por Transa Securitizadora. La serie B fue clasificada en "Categoría C" debido a que su pago está subordinado al de la serie *senior*. Si bien la estructura presenta una antigüedad de casi 8 años, esta evaluación corresponde a la primera clasificación de riesgo efectuada por esta Clasificadora.

De acuerdo con la información entregada por la sociedad securitizadora, a junio de 2009 el patrimonio separado disponía de UF 332.046 en activos, desglosados en UF 26.418 en disponible y UF 282.325 en contratos de leasing habitacional valorizados a saldo insoluto (el resto corresponde a viviendas recuperadas). A la misma fecha, el saldo adeudado a los bonistas de la serie A ascendía a UF 341.830.

Considerando que el valor de los activos es inferior al saldo insoluto del bono preferente, para el pago de éstos se requiere que el patrimonio separado logre capturar parte del *spread* de la operación (diferencial entre tasa de interés de los activos y de los pasivos).

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 18,5% del saldo insoluto de la cartera al momento de iniciada la operación financiera. También se debe considerar que parte de los contratos han sido originados bajo la modalidad del ahorro en fondos para la vivienda (AFV), acumulándose a la fecha un ahorro de UF 32.237 (cuyo único destino es el pago de la opción de compra de los leasing).

Es relevante destacar que el calce de los flujos es mucho mayor que el que muestran otros patrimonios de la securitizadora, y sólo un 0,36% de los ingresos nominales se producirían con posterioridad a la fecha de vencimiento de los títulos de deuda (diciembre de 2023). Parte de los activos hipotecarios, UF 72.467, están en carácter de inversión y, por lo tanto, podrían ser enajenados en el mercado secundario, el cual se caracteriza por presentar una liquidez más baja que el de los mutuos hipotecarios.

En cuanto a los prepagos acumulados de las operaciones hipotecarias, éstos alcanzan aproximadamente el 13% del saldo insoluto de los activos al momento de ser traspasado al patrimonio separado.

En consideración al comportamiento pasado de la cartera de activos, el monto actual de ésta, 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 esperada para los bonistas de aproximadamente 1,5%, lo cual es compatible con una clasificación en "Categoría BBB+".

Dado lo anterior, se refuerza el hecho que el principal problema del patrimonio separado dice relación con los mayores niveles de *default* que presenta el patrimonio.

El cuarto patrimonio separado de Transa Securitizadora se constituyó el año 2001 con activos originados por Leasing Chile y Concreces Leasing.

Contactos Humphreys Ltda.:

Cristóbal Oyarzún M. / Xaviera Bernal N.

Teléfono: 562 – 433 52 00

E-mail: ratings@humphreys.cl

Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16 – Santiago - Chile

Fonos (562) 433 52 00 / Fax (562) 433 52 01

E-mail: ratings@humphreys.cl

<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".