

Desde "Categoría BBB+" a "Categoría BBB-"

## Por deterioro del sobrecolateral que respalda la operación, Humphreys bajó la clasificación de los títulos de deuda del Cuarto Patrimonio Separado de Transa Securitizadora

Santiago, 8 de febrero de 2011. **Humphreys** bajó desde "Categoría BBB+" a "Categoría BBB-" la clasificación de los títulos de deuda serie A preferente, perteneciente al **Cuarto Patrimonio Separado** de Transa Securitizadora S.A. La tendencia, en tanto, cambió a "Desfavorable". La serie B subordinada se mantuvo en "Categoría C".

El cambio de clasificación responde al aumento experimentado, tanto en términos relativos como absolutos, de aquellos activos que presentan una rentabilidad inferior al interés que devenga el bono preferente, situación que incrementa la probabilidad de *default* de los títulos de deuda. En efecto, en los últimos quince meses el disponible ha pasado desde UF 8.942 a UF 23.032 y los activos recuperados desde UF 5.082 a UF 6.228. Por su parte, el saldo insoluto de los activos de respaldo –por efecto de amortizaciones, prepagos y liquidaciones- disminuyeron desde UF 170.655 a UF 143.088.

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 equivalentes a los extinguidos, en términos de riesgo, rentabilidad y perfil de flujos. Producto de ello, la tendencia se califica "Desfavorable".

A septiembre de 2010, los activos del patrimonio separado –incluyendo disponible, activos recuperados, contratos de *leasing* como valores negociables y mutuos hipotecarios de respaldo– representaban el 99,9% de los instrumentos de deuda *senior*, cuyo valor nominal ascendía a UF 214.407. Este porcentaje se compara negativamente con el 102,4% existente a junio de 2010, otra muestra del deterioro en la capacidad de pago del patrimonio separado, con el agravante de que parte importante del flujo de los activos se produce con posterioridad al vencimiento de la serie A.

A la fecha de clasificación los niveles de *default*<sup>1</sup> de los contratos de *leasing* habitacional que respaldan el patrimonio representaban el 8,72% mientras que el prepago acumulado de los activos llegó al 16,6%, ambos montos calculados sobre el saldo insoluto de la cartera al momento de iniciada la operación financiera.

En referencia a las obligaciones en valores de oferta pública, a diciembre de 2010 ascendían a UF 269.061, divididas en UF 199.928 para las series A y en UF 69.133 para la subordinada.

Este patrimonio se constituyó el año 2000 con activos originados por Leasing Chile S.A. y Concreces Leasing S.A.

Contacto en **Humphreys**:  
Xaviera Bernal N.  
Teléfono: 562 - 433 52 16  
E-mail: [xaviera.bernal@humphreys.cl](mailto:xaviera.bernal@humphreys.cl)

<sup>1</sup> 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.

*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](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".