



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:  
**Anual desde Envío Anterior**

A n a l i s t a  
Hernán Jiménez A.  
Tel. (56) 22433 5200  
hernan.jimenez@humphreys.cl

## **Transa Securitizadora S.A. Quinto Patrimonio Separado**

Enero 2019

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 224335200 – Fax 224335201  
ratings@humphreys.cl  
www.humphreys.cl

Datos básicos bono securitizado	
Tipo de instrumento	Categoría
<b>Bonos securitizados</b>	
Serie A	C
Serie B	C
Tendencia	Estable
Estados Financieros	30 septiembre 2018

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Bono Serie A (BTRA1-5A)	Nº 283 de 27.12.01
Bono Serie B (BTRA1-5B)	Nº 283 de 27.12.01

Datos básicos de la operación	
Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado Nº 5 (BTRA1-5)
Inscripción Registro de Valores	Nº 283, 27 de diciembre de 2001
Activos Respaldados	Contratos de Leasing Habitacional
Originador	Leasing Chile S.A.
	Delta Leasing S.A.
Administrador Primario	Servihabit 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 tasación
CLH	45.973	140	12,20%	53,58	
TOTAL	45.973	140	12,20%	53,58	#iVALOR!

\* Saldo insoluto actual / Valor de garantía inmuebles.  
 Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte a julio de 2018. Promedios ponderados en función del saldo insoluto actual de la cartera de activos.

Datos básicos bono securitizado					
Serie	Descripción	Valor nominal original (UF)	Valor par* (UF) al 30/09/2018	Tasa de interés	Fecha vencimiento
A	Preferente	438.000	144.199	6,00%	diciembre 2023
B	Subordinada	122.800	327.455	6,00%	junio 2024

\* Valor Par incluye capital e intereses devengados.

## Opinión

### Fundamentos de la clasificación

La clasificación de riesgo de la serie preferente se fundamenta en que los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio no resultan suficientes en términos teóricos en relación con el monto de los cupones asociados a esta serie y con los gastos en que debe incurrir el patrimonio separado. Los contratos de *leasing* habitacional han sido originados en su totalidad por Delta Leasing S.A. y Leasing Chile S.A.

Los títulos de deuda, tanto Serie A como Serie B, se califican en “*Categoría C*”, ya que el nivel de activos del patrimonio separado y sus flujos esperados son reducidos respecto del nivel de obligaciones, incluso si se consideran solamente aquellas que se derivan del bono preferente (Serie A).

La clasificación de los bonos Serie A se mantiene en “*Categoría C*” debido al debilitamiento que tiene la cartera de respaldo para hacer frente a la serie preferente, obedeciendo, principalmente, al bajo valor de los activos que actualmente presenta el patrimonio separado en relación con el valor nominal de su bono *senior*, al descalce y pérdida de sobrecolateral con respecto al saldo insoluto de la misma serie.

Según datos a septiembre de 2018, los activos del patrimonio separado—incluyendo disponible, activos recuperados, contratos de *leasing* como valores negociables y los activos de respaldo—representaban el 67,2% de los instrumentos de deuda preferente (incluyendo intereses devengados y no pagados), cuyo valor par es de UF 144.199. Al incluirse la serie subordinada, el nivel de sobrecolateralización llegaba al 20,5%. Este mismo guarismo al inicio del septiembre de 2011 era de 93,0% y 72,6% respectivamente.

Cabe destacar que **Humphreys** no participó en la clasificación de los títulos de deuda al momento de formación del patrimonio separado, en diciembre de 2001, iniciando sus labores sólo en octubre de 2009.

A la fecha, los niveles de *default*<sup>1</sup> de los contratos de *leasing* habitacional que respaldan el patrimonio separado corresponden al 26,7% del saldo insoluto de la cartera al momento de iniciar el análisis de clasificación por parte de **Humphreys**. Por otro lado, el prepago acumulado de los activos representaba en torno al 56,3% de los montos a la misma fecha.

La tendencia se califica “*Estable*” pues se estima muy improbable que el patrimonio separado tenga un cambio relevante en su estructura de ingresos y egresos.

<sup>1</sup> Manteniendo un juicio conservador, **Humphreys** considera para su análisis de *stress* la mora mayor a 90 días como irrecuperable entendiéndose que gran parte resulta no serlo.

## Definición categoría de riesgo

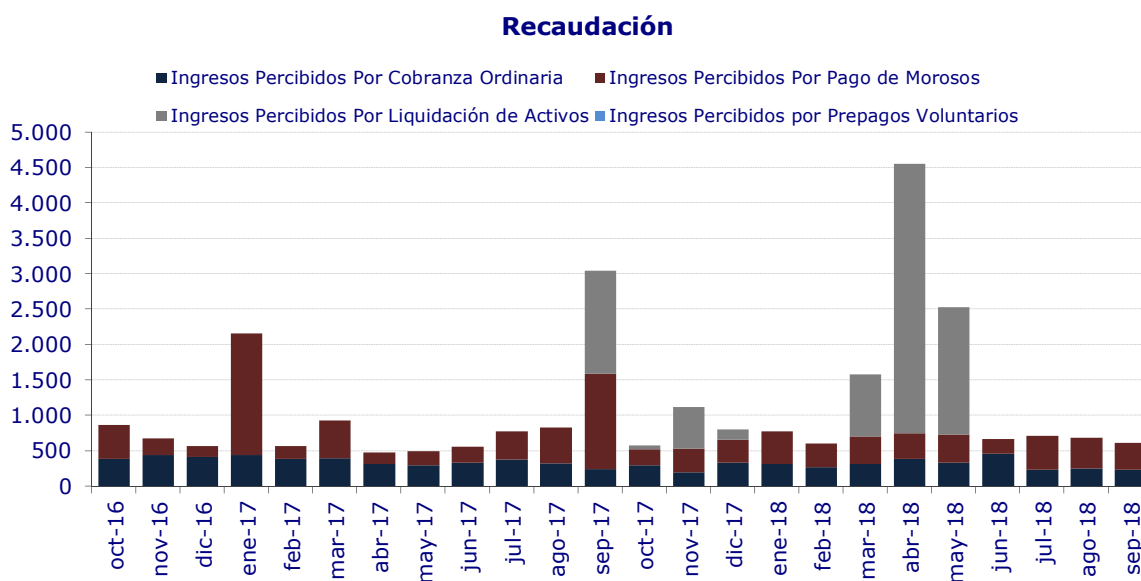
### Categoría C

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.

## Análisis del patrimonio

### Recaudación: cobranza ordinaria efectuada

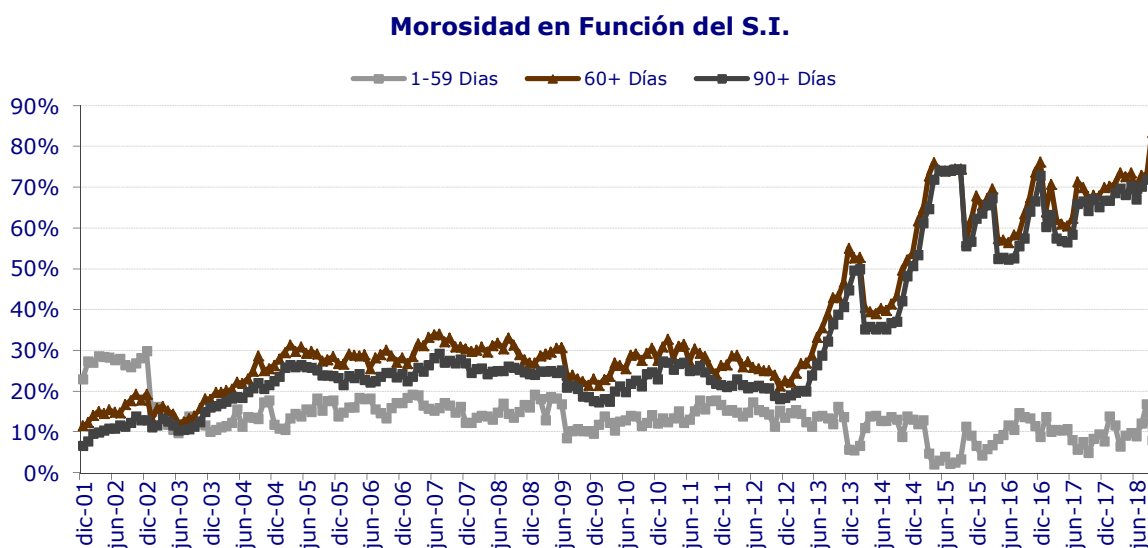
De acuerdo con las cifras de los últimos dos años, entre octubre de 2016 y septiembre de 2018, el patrimonio separado generó ingresos promedio mensuales por recaudación ordinaria—dividendos pagados al día más dividendos morosos recuperados—en torno a UF 770, registrándose la mayor cifra en enero de 2017 (UF 2.162) y la menor en abril de 2017 (UF 476). Adicionalmente, los ingresos extraordinarios, producto de prepagos voluntarios y liquidaciones de activos durante este período de tiempo promediaron UF 670.



### Morosidad de la cartera de activos

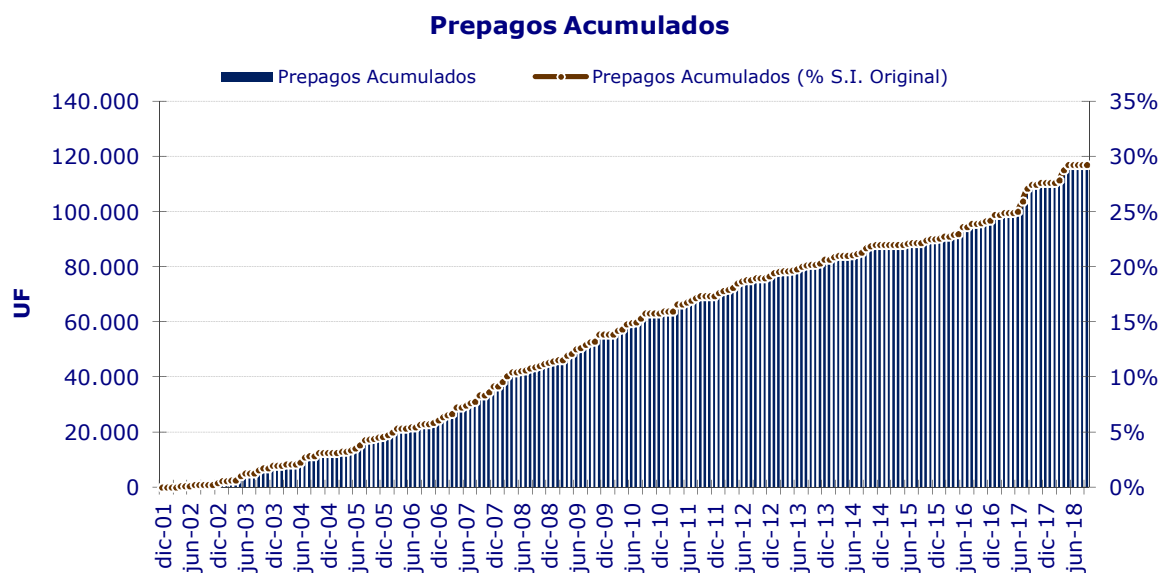
La morosidad relativa de la cartera, que había permanecido en valores parejos hasta fines de 2012. Posterior a esa fecha el tramo mayor a 90 días, considerado como mora dura por **Humphreys**, ha aumentado crecientemente, mientras que el tramo de 1 a 30 días se ha reducido en comparación al resto de los tramos. A septiembre de 2018, la morosidad sobre 90 días llegaba al 72,2% del saldo insoluto vigente de los activos

subyacentes, mientras que la mora mayor a 60 días y aquella entre uno y 59 días alcanzaban a 83,4% y 7,9%, respectivamente. En el siguiente gráfico se observa el comportamiento de estos indicadores desde el año 2001.



## Prepagos voluntarios

Desde su conformación, el patrimonio separado ha presentado prepagos de activos por un monto de UF 118.189, considerando tanto aquellos totales como parciales, los que equivalen al 56,3% del saldo insoluto de la cartera a diciembre de 2001.



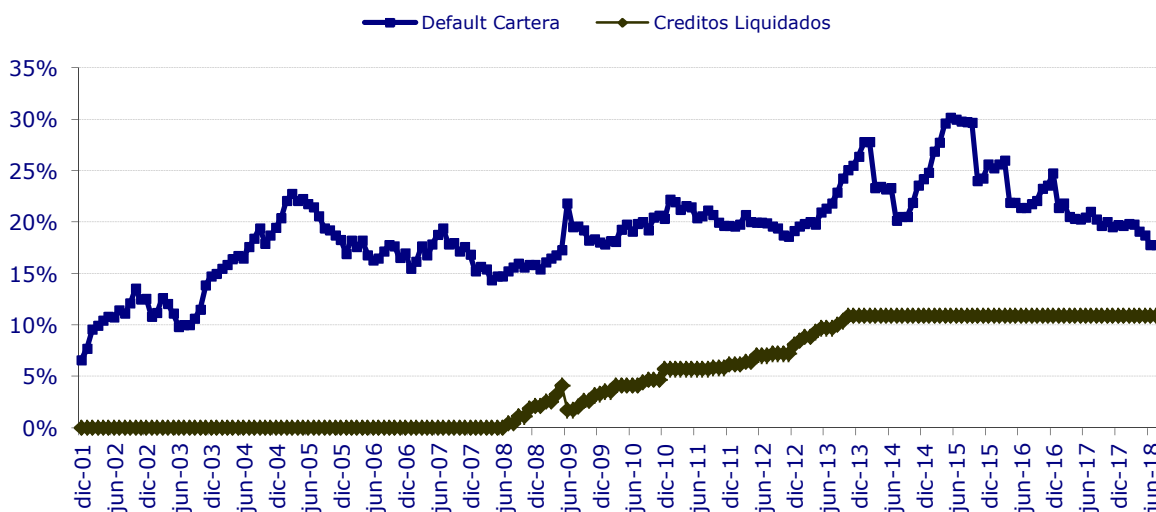
Cabe señalar, que en el presente patrimonio se han realizado sustituciones de activos, específicamente en 2004. Adicionalmente, con los recursos originados por excedentes se ha conformado una cartera de activos negociables, cuyo saldo insoluto a septiembre 2018 asciende a UF 29.595.

## Default de la cartera

**Humphreys**, dado su criterio conservador, además de los activos efectivamente liquidados, también considera en *default* aquellos activos con una morosidad mayor a tres cuotas, se encuentren o no encuentren en proceso judicial. A septiembre de 2018, el *default* total de la cartera llegaba a 18,0% del saldo insoluto de diciembre de 2001.

Este patrimonio tuvo su primera liquidación de activos en julio de 2008. A septiembre de 2018, los activos liquidados medidos sobre el saldo insoluto al momento de iniciado el proceso con la clasificadora, alcanzaron el 10,93%.

**Default Cartera (Sobre S.I. original)**



## Otros antecedentes

### Tasación original, tasa de interés y LTV

	LTV	Valor Prom. Tasación	Tasa de Interes	Seasoning
Actual (Sep 18)	53,58	#iVALOR!	12,20%	220
<b>Original (Dic 01)</b>	80,85	UF 700	1251,00%	22

### Otros activos

El patrimonio separado tiene la posibilidad de invertir sus excedentes de caja en contratos de *leasing* habitacional. Al cierre de septiembre de 2018, el patrimonio tiene en el ítem valores negociables 896 contratos que totalizan UF 29.595 de saldo insoluto a una tasa de interés promedio de 11,95%. La antigüedad promedio de la cartera llegaba a aproximadamente 103 meses. Cabe destacar, que los flujos generados por esta cartera de valores negociables, también pueden ser utilizados para el pago de cupones.

*"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 Comisión para el Mercado Financiero 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."*