

Tendencia cambió a "*Estable*"

Humphreys mantuvo la clasificación de los bonos preferentes del Cuarto Patrimonio Separado de Transa Securitizadora

Santiago, 20 de febrero de 2013. **Humphreys** mantuvo en "*Categoría BB+*" la clasificación de los títulos de deuda serie A, preferente, pertenecientes al **Cuarto Patrimonio Separado** de Transa Securitizadora S.A. La tendencia, en tanto, quedó "*Estable*". La serie B, subordinada, se mantuvo en "*Categoría C*".

Cabe destacar que **Humphreys** no clasificó los títulos de deuda al momento de conformarse el patrimonio separado (año 2000), iniciando su evaluación solo en octubre de 2009, cuando calificó la serie preferente en "*Categoría BBB+*".

La tendencia se cambia de "*En Observación*" a "*Estable*" porque, si bien los activos con una rentabilidad inferior al interés del bono preferente continúan siendo elevados, tanto en términos relativos como absolutos, a diferencia de lo que sucedía hasta septiembre de 2011, éstos han morigerado su tendencia creciente durante los últimos cuatro trimestres. Con todo, los elevados saldos de caja incrementan la probabilidad de *default* de los títulos de deuda, ya que reducen el *spread* que forma parte del sobrecolateral de la operación (diferencial entre el interés de activos y pasivos) y que todavía es necesario capturar en una proporción significativa para asegurar el pago íntegro del bono preferente y los gastos del patrimonio separado.

Sin perjuicio de lo anterior, se reconoce que la estructura financiera, en lo relativo a la serie *senior*, podría verse fortalecida en la medida que se efectúen prepagos parciales del bono preferente o adquisiciones de nuevos activos de perfil equivalente a los extinguidos en términos de riesgo, rentabilidad y calce de los flujos de caja.

Según datos a septiembre de 2012, los activos del patrimonio separado –incluyendo disponible, activos recuperados, contratos de *leasing* como valores negociables y los activos de respaldo– representaban el 102,92% de los instrumentos de deuda preferente, cuyo valor nominal asciende a UF 169.493. Esta misma razón a septiembre de 2011 era de 100,86%. Durante los últimos dos años, este porcentaje se ha mantenido relativamente constante en cifras en torno al 100%. Al incluirse la serie subordinada, el nivel de sobrecolateralización llegaba al 70,72%.

La clasificación asignada a la serie preferente refleja el hecho de que los contratos que componen la cartera de valores negociables, cuyo saldo insoluto a septiembre de 2012 era de UF 32.570, y cuyos flujos también pueden ser usados para el pago de las obligaciones del patrimonio separado, muestran una alta morosidad, con el agravante de que casi el 80% de ellos tiene una fecha de término posterior al vencimiento de la serie preferente, lo que evidencia un descalce de plazos entre los activos y los pasivos del patrimonio separado.

Con todo, la clasificación en "*Categoría BB+*" refleja que el patrimonio separado mantiene aún una adecuada capacidad de pago del bono preferente, pero ésta podría debilitarse si los niveles de *default* o de prepagos de la cartera de activos se distancian de los niveles razonablemente esperados (considerando el comportamiento exhibido hasta la fecha) y/o no administra eficientemente el diferencial de tasas entre los activos y los pasivos del patrimonio separado.

A la fecha de clasificación, los niveles de *default* de los contratos de *leasing* habitacional que respaldan el patrimonio separado –representado por los activos con mora superior a 90 días y aquéllos efectivamente liquidados– llegaban a aproximadamente el 8,74% del saldo insoluto de la cartera al momento de iniciada la operación financiera. Por su parte, el prepago acumulado de los activos representaba en torno al 19,43% de los montos originalmente traspasados al patrimonio separado.

A diciembre de 2012, las obligaciones en valores de oferta pública ascendían a UF 233.522, divididas en UF 155.110 para la serie preferente y en UF 78.412 para la subordinada.

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

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Contacto en **Humphreys**:

Antonio Velásquez Herrera

Teléfono: 562 - 433 52 00

E-mail: antonio.velasquez@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".