

A "Categoría BB-"

Por aumento de activos con baja rentabilidad, *Humphreys* bajó la clasificación de bonos preferentes del Quinto Patrimonio Separado de Transa Securitizadora

Santiago, 04 de marzo de 2013. *Humphreys* bajó la clasificación de los títulos de deuda, serie A, pertenecientes al **Quinto Patrimonio Separado** de Transa Securitizadora S.A. de "Categoría BB" a "Categoría BB-". La serie B subordinada se mantuvo en "Categoría C". La tendencia, en tanto, quedó en "Desfavorable".

Cabe destacar que *Humphreys* no clasificó los títulos de deuda al momento de conformarse el patrimonio separado (año 2001), iniciando su evaluación sólo en octubre de 2009, cuando calificó la serie preferente en "Categoría BBB+".

La baja en la 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, lo que incrementa la probabilidad de *default* de los títulos de deuda, producto de la pérdida de *spread* en la operación. En efecto, desde septiembre de 2010 a la fecha de clasificación el disponible ha pasado desde UF 51.277 a UF 65.033 y los activos recuperados aumentaron desde UF 9.990 a UF 16.827.

Lo anterior implica que se ha ido reduciendo el exceso de *spread* que forma parte del sobrecolateral de la operación (diferencial entre el 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 equivalente a los extinguidos, en términos de riesgo, rentabilidad y perfil de flujos. Producto de ello, la tendencia se califica "Desfavorable".

Sin perjuicio de lo anterior, la administración de la sociedad securitizadora ha manifestado su intención de gestionar activamente los recursos provenientes de prepagos y liquidaciones de activos con el fin de atenuar o contrarrestar el impacto negativo sobre la rentabilidad conjunta de todos los activos que conforman el patrimonio separado. Con todo, considerando los diversos cursos de acción probables, de concretarse, estas medidas solo podrán ser evaluadas una vez que se hayan realizado.

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 91,2% de los instrumentos de deuda *senior*, cuyo valor nominal ascendía a UF 291.182. Este porcentaje se compara negativamente con el 91,7% existente a septiembre de 2011.

A la fecha de clasificación, el nivel de *default* de los contratos de *leasing* habitacional que respaldan el patrimonio separado –representado por los activos efectivamente liquidados y aquellos con mora superior a 90 días– era equivalente a aproximadamente el 15,2% del saldo insoluto de la cartera al momento de iniciada la operación financiera. Por su parte, hasta la misma fecha, el prepago acumulado de los activos representaba en torno al 19,0% de los montos traspasado en su origen al patrimonio separado.

A diciembre de 2012, las obligaciones en valores de oferta pública ascendían a UF 508.620, divididas en UF 274.373 para la serie A y UF 234.247 para la subordinada.

Cabe señalar que este patrimonio se constituyó en 2001 con activos originados por Leasing Chile S.A. y Delta 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".