

Se mantiene tendencia “En Observación”

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

Santiago, 01 de febrero de 2017. **Humphreys** bajó la clasificación de los títulos de deuda, serie A, pertenecientes al **Cuarto Patrimonio Separado de Transa Securitizadora S.A.** de “Categoría BB” a “Categoría B-”. La serie B, subordinada, se mantuvo en “Categoría C”.

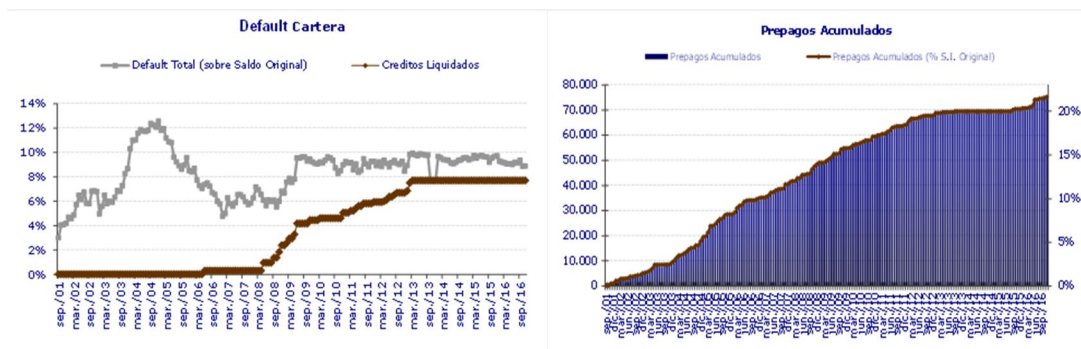
Cabe destacar que **Humphreys** no clasificó los títulos de deuda al momento de conformarse el patrimonio separado (año 2000), iniciando su evaluación solo en octubre de 2009, cuando calificó la serie preferente en “Categoría BBB+”.

El cambio de clasificación de los bonos serie A, desde “Categoría BB” a “Categoría B-”, se fundamenta en el aumento a la presión a los saldos de caja que podría tener el patrimonio en los años venideros, principalmente generado por un descalce entre los flujos de los ingresos y de los egresos. Además se ha considerado el aumento que ha experimentado la mora de los activos en los últimos meses. La tendencia se mantiene “En Observación”.

Según datos a septiembre de 2016, los activos del patrimonio separado –incluyendo disponible, activos recuperados, contratos de *leasing* como valores negociables y los activos de respaldo– representaban el 102% de los instrumentos de deuda preferente (incluyendo intereses devengados y no pagados), cuyo valor par asciende a UF 72.038. Este mismo guarismo a septiembre de 2015 era de 107%. Al incluirse la serie subordinada, el nivel de sobrecolateralización llegaba al 43%.

Los activos del patrimonio separado superan en 2% al saldo de los bonos serie A; sin embargo, parte de los flujos de los activos se generaría con posterioridad a la fecha de vencimiento de los títulos de deuda. Si, además, se incluye los gastos propios del patrimonio separado, se evidencia una presión a la liquidez de la operación, que si bien podría ser aliviada con venta de los valores negociables, tal situación va perdiendo efectividad en la medida que transcurre el tiempo (agregándose la incertidumbre de encontrar un comprador y acordar un precio de transacción que sea útil para el cumplimiento oportuno de los pagos de la serie A).

De acuerdo con información al cierre de septiembre de 2016, 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 aquellos efectivamente liquidados– correspondía a aproximadamente el 9,34% del saldo insoluto de la cartera al momento de iniciar el análisis de clasificación por parte de **Humphreys**. Por su parte, el prepago acumulado de los activos representaba en torno al 21,42% de los montos a la misma fecha.



Cabe señalar que los flujos de los contratos de *leasing* habitacional mantiene una duración superior a la vida del bono preferente; en forma holgada para aquellos que forman parte de los

valores negociables y marginalmente para los que constituyen los activos de respaldo. En los relativos a los primeros, sobre el 80% de ellos tiene una fecha de vencimiento posterior al vencimiento de los bonos serie A.

Finalmente, la clasificación de la serie B en "Categoría C" se basa en que su pago está subordinado al cumplimiento de la serie preferente, absorbiendo prioritariamente las pérdidas de los activos, reforzando de esta manera la clasificación de riesgo obtenida por las serie *senior*, aunque exponiendo a los tenedores de estos títulos subordinados a una alta probabilidad de pérdida de capital y/o intereses.

A septiembre de 2016, las obligaciones en valores de oferta pública ascendían a UF 171.329, divididas en UF 72.038 para la serie A y UF 99.291 para la subordinada.

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

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BTRA1-4A	B-
Bonos	BTRA1-4B	C

Contactos en **Humphreys**:

Carlos García B. / Luis Felipe Illanes Z.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl / luisfelipe.illanes@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201

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".