

Transa Securitizadora S.A.

(Sexto Patrimonio Separado)

Octubre 2009

Categoría de Riesgo y Contacto			
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos Securitizados		Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
		Analistas	Cristóbal Oyarzún M. Xaviera Bernal N.
Serie A	AAA		
Serie B1 y B2	AAA	Teléfono	56 – 2 – 433 52 00
Serie C	C	Fax	56 – 2 – 433 52 01
		Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
Tendencia	Estable	Sitio Web	www.humphreys.cl
		Tipo de Reseña	Nueva Clasificación
Estados Financieros	Junio de 2009		

Datos Básicos de la Operación	
Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado N° 6 Btra1-6
Inscripción Registro de Valores	N° 392 2 de noviembre de 2004
Activos de Respaldo	Mutuos Hipotecarios Endosables Contratos de Leasing Habitacional
Originador	Leasing Chile S.A. Hipotecaria Valoriza S.A. Mutuocentro
Administrador Primario	Acfin S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco de Chile
Gestión de Respaldo de la Información	Transa Securitizadora S.A.
Características Activos	Tasa Fija, Pago Mensual, Amortización Completa.

Datos Básicos Bono Securitizado					
Serie	Descripción	Valor Nominal Original (UF)	Valor Par* (UF)	Tasa de Interés	Fecha Vencimiento
A	Preferente	240.000	69.783	3,50%	01 - Sep - 2011
B1	Subordinada	119.805	138.065	4,50%	01 - Sep - 2017
B2	Subordinada	195	225	4,50%	01 - Sep - 2017
C	Subordinada	146.838	171.929	5,00%	01 - Dic - 2017
		506.838	380.002		

* Valor Par incluye capital e intereses a septiembre de 2009

Resumen Características Cartera Securitizada

Tipo de Activo	Saldo Insoluto (UF)	# Activos	Tasa Promedio	LTV Actual* Promedio	Valor Promedio Tasación
MHE y CLH	243.922,87	638	11,06%	52,04%	721,84

* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte a junio de 2009. Promedios ponderados en función del saldo Insoluto Actual de la cartera de activos.

Opinión

Fundamento de la Clasificación

La clasificación de riesgo se fundamenta en la suficiencia de los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado, en relación con las obligaciones emanadas por la emisión de bonos. Ello, en consideración al nivel de riesgo de dichos activos, los cuales están conformados tanto por contratos de leasing habitacional como por mutuos hipotecarios. La cartera es originada, en su mayoría, por Leasing Chile S.A., Hipotecaria Valoriza S.A. y Mutuocentro.

Si bien es la primera vez que los títulos de deuda son clasificados por **Humphreys**, el patrimonio separado tiene una existencia de cinco años. Durante este período, el nivel de *default* de la cartera hipotecaria (liquidados y con mora superior a 90 días) y los prepagos acumulados han alcanzado un 21,73% y 16,78%, respectivamente, en relación con el saldo insoluto de los activos existentes al inicio de la operación. Estos antecedentes, más la madurez de los créditos, fueron elementos que **Humphreys** incluyó en la aplicación de su modelo financiero dinámico.

Según datos a junio de 2009, el patrimonio separado tiene disponible por UF 24.498, activos recuperados por UF 26.106, valores negociables por UF 9.065 y activos respaldo por UF 243.923; en tanto el saldo insoluto de los instrumentos de deuda -medido como valor par que incluye intereses devengados a la fecha- asciende a UF 218.525¹.

Otro elemento considerado en la evaluación es el valor de los activos -saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los fondos disponibles- ya que, transcurridos cinco años desde la conformación del patrimonio separado, el valor de estos representan el 150,85% del monto de los bonos serie A y B.

¹ El saldo insoluto de los instrumentos de deuda incluye el saldo a junio de 2009 de la serie A, B1 y B2.

En consecuencia, dado el comportamiento pasado que ha exhibido la cartera de activos de respaldo, las características propias de la operación establecida en el contrato de emisión y los niveles de estrés que habitualmente aplica **Humphreys**, se concluye que la probabilidad de *default* y de pérdida esperada para los tenedores de bonos tiende a 0%.

Para la mantención de la clasificación de riesgo se hace necesario que la morosidad de la cartera se mantenga en el mediano plazo y que no se deterioren las restantes variables que determinan la capacidad de pago del patrimonio separado.

Definición Categoría de Riesgo

Categoría AAA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

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.

Perspectivas de la Clasificación

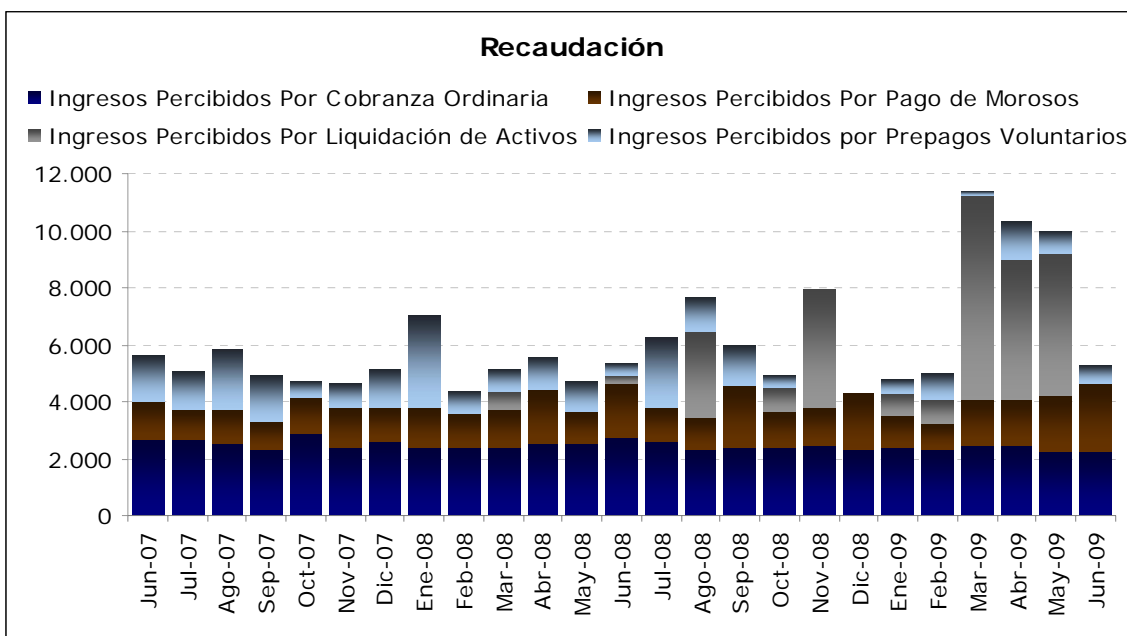
Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan un comportamiento estable y dentro de los parámetros esperados, por lo que tienen una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Análisis del Patrimonio

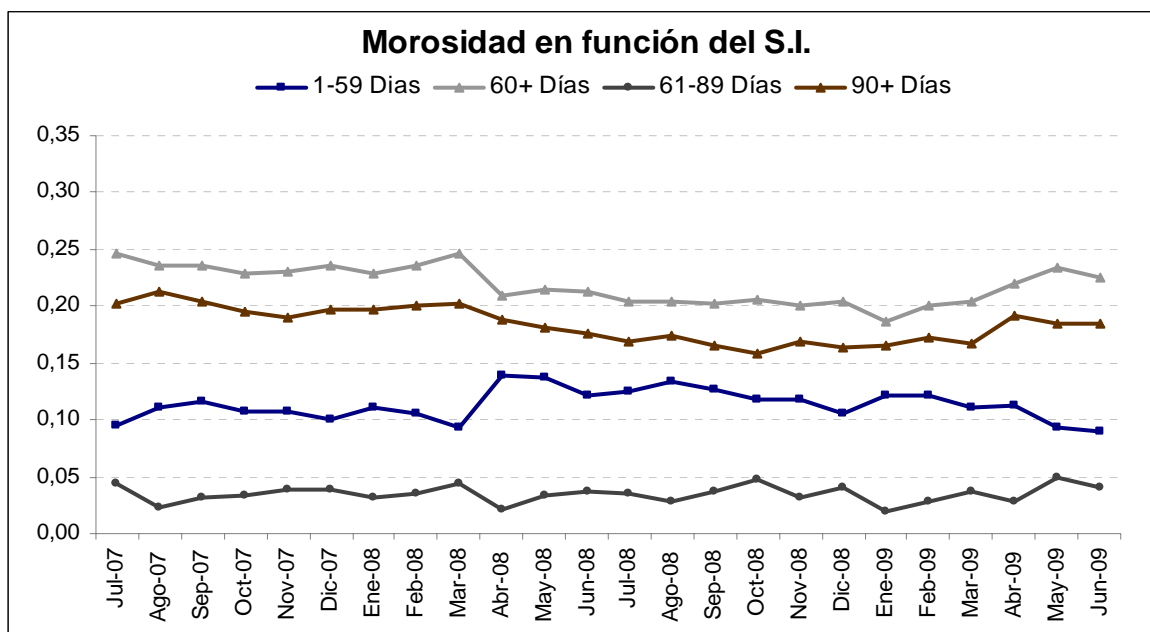
Recaudación por Cobro de Cuentas por Cobrar

De acuerdo con las cifras de los últimos doce meses, es decir, entre julio de 2008 y junio de 2009, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación en torno a UF 7.002, registrándose el menor ingreso en enero de 2009 (UF 4.015) y el mayor en abril del mismo año (12.639).



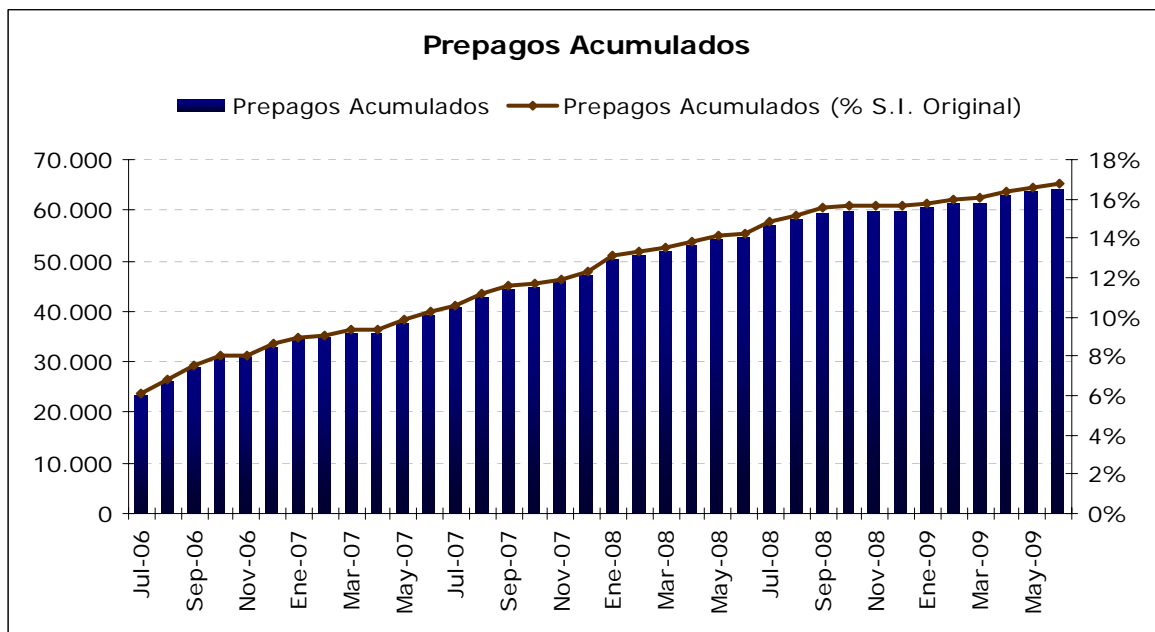
Morosidad de la Cartera de Activos

En términos de morosidad, el comportamiento de la cartera se ha mantenido estable en los últimos períodos. En el caso de la mora sobre 90 días, considerada como *default* por **Humphreys**, esta alcanza un 18,44% del saldo insoluto vigente; del mismo modo, la mora entre 1 y 59 días y aquella sobre 60 días, se encuentra, prácticamente, dentro de los mismos niveles que hace 12 meses atrás, alcanzando, a junio de 2009, un 8,95% y 22,48%, respectivamente.



Prepagos Voluntarios

Durante toda la vida del patrimonio ha habido prepagos de activos por un monto equivalente a UF 64.237, considerados tanto los prepagos totales como aquellos parciales. Estos representan el 16,78% del saldo original de la cartera.

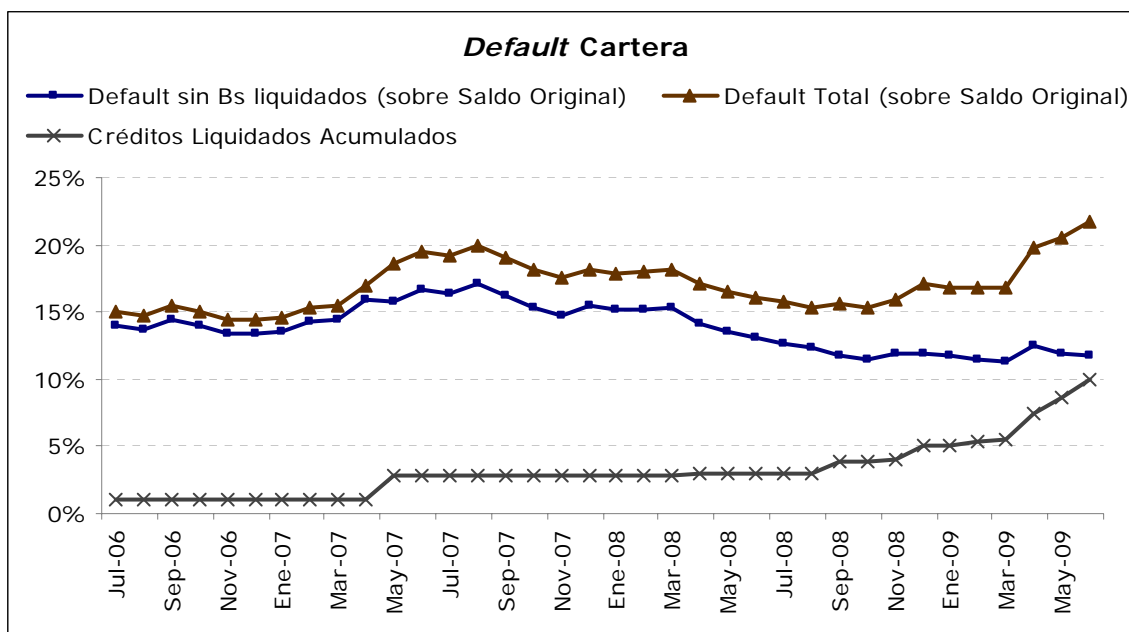


Cabe señalar que en el presente patrimonio se han realizado 96 sustituciones de activos, desde el año 2005 al 2008, lo que aminora la pérdida de sobrecolateral generado por el pago anticipado de los activos.

Default

El *default*² de la cartera de activos se presenta en el siguiente gráfico.

² El *Default* contempla toda la mora mayor a 90 días, los activos efectivamente liquidados y los que se encuentran en proceso de liquidación.



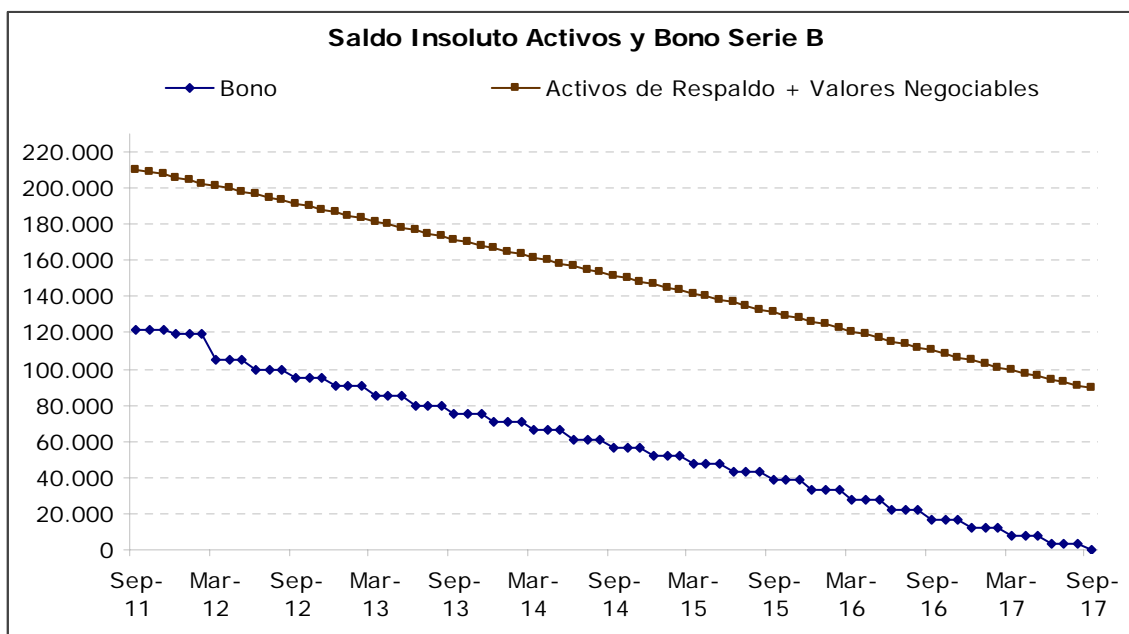
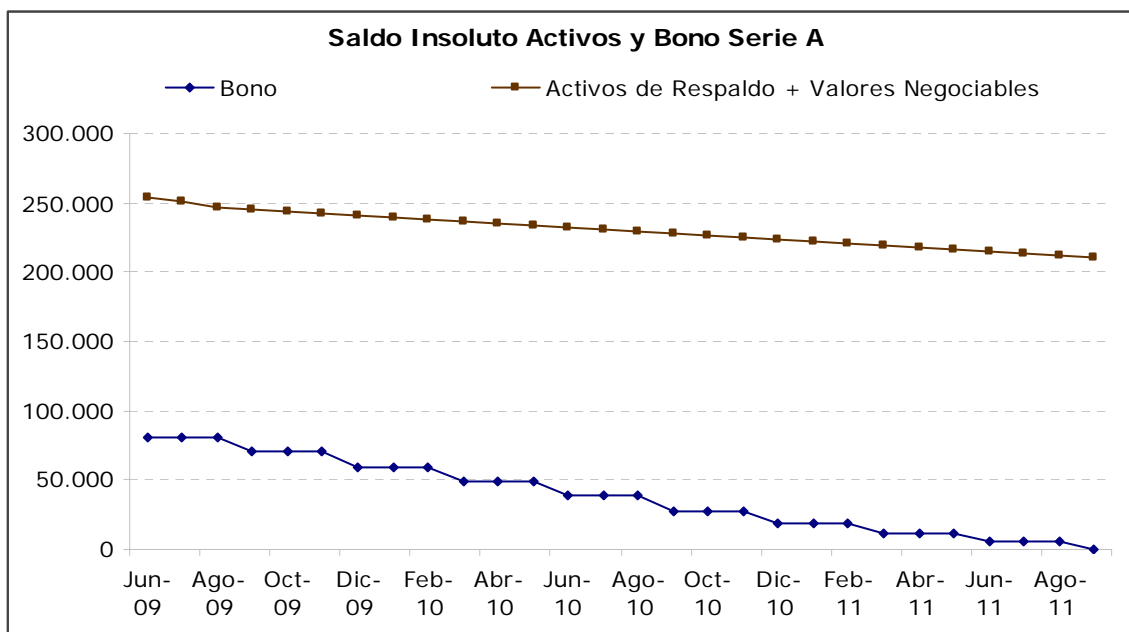
Otros Antecedentes de los Activos

Fecha	LTV ³	Tasación	Tasa de Interés	Antigüedad de la Cartera
Jun-09	52,04%	722	11,06%	68
Sep-04	61,86%	779	11,26%	11

Antecedentes de los Bonos Securitizados

El siguiente gráfico representa el saldo insoluto (medido como valor par que incluye intereses devengados a la fecha) de la serie A y B comparado con los activos totales, medido en cada mes durante toda la vida de los bonos.

³ LTV: Relación existente entre la adeudado y la tasación



Como se observa en el gráfico anterior, existe holgura entre los saldos insolutos de los activos y del bono preferente. Hay que tener en cuenta que para el análisis anterior no se aplicó ningún tipo de estrés a los activos de respaldo ni se considera los saldos de caja que tiene el patrimonio que a junio llega a UF 24.498 ni las viviendas recuperadas que llegan a UF 26.106.

“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 Superintendencia de Valores y Seguros 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.”