

## **Aún cuando la mora está en niveles esperados**

### ***Humphreys* mantuvo clasificación de bonos del Tercer Patrimonio Separado de Transa en "Categoría B+"**

Santiago, 08 de junio de 2010. **Humphreys** ratificó en "Categoría B+", con tendencia "Estable", los bonos serie B del segundo Patrimonio Separado constituido por Transa Securitizadora.

De acuerdo con la información entregada por la sociedad securitizadora, a marzo de 2010 el patrimonio separado disponía de UF 195.346 en activos, desglosados en UF 25.210 en disponible y UF 165.706 en mutuos hipotecarios valorizados a saldo insoluto (el resto corresponde a viviendas recuperadas). A la misma fecha, el saldo adeudado a los bonistas de la serie B, único pasivo relevante, ascendía a UF 202.012.

A pesar de que los activos son menores que los pasivos, medidos como saldos insolutos, se debe considerar que los mutuos hipotecarios rentan aproximadamente 10% anual y los bonos están afectos a una tasa de interés anual del 7,4%.

No obstante el nivel y rentabilidad de los activos, un porcentaje importante de los flujos de éstos, alrededor del 7%, se producirían con posterioridad a la fecha de vencimiento de los títulos de deuda (enero de 2018). Si bien parte de los activos hipotecarios, UF 15.152, están en carácter de inversión y, por lo tanto, podrían ser enajenados en el mercado secundario, su valor de venta dependerá de las condiciones de mercado de dicho momento, tanto en términos de tasa de interés como de la percepción que se tenga de dichos mutuos endosables. Con todo, en opinión de **Humphreys**, dada la estructura actual del patrimonio separado, es baja la flexibilidad que tiene la sociedad securitizadora para adecuar el flujo de los activos al perfil de pago de los bonos.

Dado lo anterior, de acuerdo con los análisis efectuados por **Humphreys**, existe una alta probabilidad que los bonos serie B no sean pagados en las fechas establecidas en el contrato de emisión. Sin perjuicio de ello, se estima que de ocurrir dicho evento lo más probable es que el patrimonio separado sólo incurra en retraso en el pago o, en su defecto, provoque un bajo nivel de pérdidas para los inversionistas.

La escritura de emisión permite prepagar el bono cuando el saldo insoluto de éste sea igual o inferior a UF 54.700. En este sentido, se debe destacar que del total de mutuos hipotecarios a esa fecha (Enero de 2017 aproximadamente), sólo el 10% puede ser vendido por la sociedad securitizadora en el mercado secundario, el resto forman parte de los activos securitizados y su enajenación antes del prepagado total de los bonos requiere de la aprobación de la junta de tenedores de bonos.

La cartera de respaldo del patrimonio separado, a juicio de **Humphreys**, ha exhibido un nivel de mora dentro de parámetros previsibles. El *default* representa en torno al 13,4% del total de activos traspasado inicialmente al patrimonio separado.

Por su parte, los prepagos acumulados se han situado en dentro de los márgenes superiores que eventualmente se hubiesen podido prever en los inicios; es así que éstos ascienden al 29,9% del saldo insoluto de los activos traspasados a la operación.

El tercer patrimonio separado de Transa Securitizadora se constituyó el año 1998 con activos originados por Mutuocentro y Credycasa, sin embargo, la primera clasificación realizada por **Humphreys** fue en noviembre de 2009.

Contactos **Humphreys**:  
Cristóbal Oyarzún M.  
Teléfono: 562 - 433 5215  
E-mail: [cristobal.oyarzun@humphreys.cl](mailto:cristobal.oyarzun@humphreys.cl)

*Clasificadora de Riesgo Humphreys*  
Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile  
Fono (562) 433 5200 – Fax (562) 433 5201  
E-mail: [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)  
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".