

Pese a que los activos presentan niveles de mora dentro de lo predecible

**Humphreys inicia clasificación de bonos del
Tercer Patrimonio Separado de Transa y les asigna "Categoría B+"**

Santiago, 18 de noviembre de 2009. **Humphreys** clasificó en "Categoría B+", con tendencia "Estable", los bonos serie B del tercer Patrimonio Separado constituido por Transa Securitizadora. Si bien la estructura presenta una antigüedad de 11 años, esta evaluación corresponde a la primera clasificación de riesgo efectuada por esta clasificadora.

De acuerdo con la información entregada por la sociedad securitizadora, a junio de 2009 el patrimonio separado disponía de UF 227.778 en activos, desglosados en UF 34.690 en disponible y UF 187.478 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 230.719.

Como se puede observar, dado el monto de las obligaciones, no se puede calificar de reducido el nivel de los activos del patrimonio separado, sobretodo si se agrega 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 17.749, 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 lo 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, 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 prepago total de los bonos requiere de la aprobación de la junta de tenedores de bonos.

El tercer patrimonio separado de Transa Securitizadora se constituyó el año 1998 con activos originados por Mutuocentro y Credycasa.

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 12,8% del total de activos traspasado inicialmente al patrimonio separado.

Por su parte, los prepagos acumulados se han situado dentro de los márgenes superiores que eventualmente se hubiesen podido prever en los inicios; es así que éstos ascienden al 26,3% del saldo insoluto de los activos traspasados a la operación.

Cristóbal Oyarzún M. / Xaviera Bernal N.

Teléfono: 562 – 433 52 00

E-mail: ratings@humphreys.cl

Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16 – Santiago - Chile

Fonos (562) 433 52 00 / Fax (562) 433 52 01

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".