

## **Tendencia cambia de “En Observación” a “Desfavorable”**

### ***Humphreys* mantiene clasificación de bonos del Primer Patrimonio Separado de Transa en Categoría B-**

Santiago, 5 de mayo de 2015. **Humphreys** mantiene en “Categoría B-” los bonos serie B del primer Patrimonio Separado constituido por Transa Securitizadora; la tendencia de clasificación, en tanto cambia de “En Observación” a “Desfavorable”.

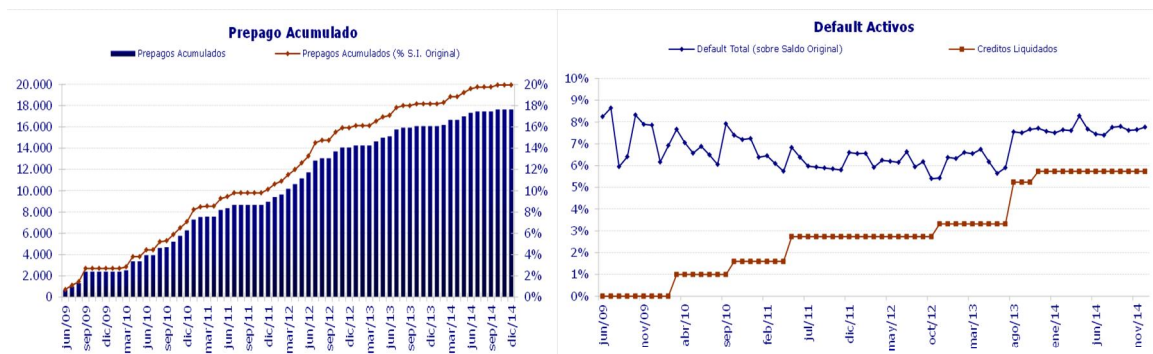
La clasificación de los bonos series B se fundamenta en el hecho que el flujo de los activos del patrimonio separado, dado la tabla de amortización de los mutuos hipotecarios de respaldo y los que tienen carácter de valores negociables, no presentan un adecuado calce de plazos con el servicio de la deuda. En efecto, un porcentaje no menor de los ingresos del patrimonio separado se produce con posterioridad al vencimiento de los títulos de deuda. Cabe señalar, que los mutuos hipotecarios que se mantienen en calidad de valores negociables podrían ser enajenados y, con ello, contribuir a mejorar la concordancia entre los ingresos y egresos del patrimonio separado; no obstante, dicha solución tiene alcance limitado y está supeditado al valor de venta de los activos..En el informe pasado, **Humphreys** hizo mención de la importancia de liquidar dichas inversiones. A diciembre de 2014, el valor de los activos -saldo insoluto de los créditos vigentes, más los activos en inversión, los fondos disponibles y los activos recuperados valorizados a saldo insoluto- representaba el 102,6% del valor par de la serie B. A diciembre de 2013, este ratio se encontraba en 100%, en tanto que al cierre de 2012, llegaba a 110,14%.

La tendencia de la clasificación cambia de “En Observación” a “Desfavorable” por cuanto los plazos se han ido acotando quedando menos holgura de tiempo para enajenar los activos financieros y administrar la liquidez del patrimonio separado, en el entendido que existiría la posibilidad de encontrar interesados en la transacción. Lo anterior presiona de forma negativa la solvencia del patrimonio separado.

Es importante, asimismo, destacar que, según su escritura de emisión, los bonos pueden ser pagados anticipadamente cuando el saldo insoluto de los mismos sea igual o inferior a UF 30.200. Dentro de las distintas posibilidades de este escenario, existe la del pago íntegro del capital adeudado y de los intereses devengados, ello suponiendo la factibilidad de liquidar los activos remanentes a esa fecha a un valor superior al saldo adeudado.

De acuerdo con las cifras de los últimos tres años -entre enero de 2012 y diciembre de 2014- el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación ordinaria -dividendos pagados al día más dividendos morosos recuperados- por UF 936, registrándose la mayor recaudación en febrero de 2012 (UF 1.125) y la menor en octubre de 2014 (UF 705). En el mismo período, los ingresos extraordinarios, producto de prepagos voluntarios y liquidaciones de activos, promediaron UF 160.

Según información a diciembre de 2014, el nivel de default de la cartera de respaldo, que incluye todos los créditos liquidados y aquellos con mora superior a 90 días, representaba el 5,39% del saldo insoluto existente al inicio de la transacción. Dada la antigüedad de la cartera (aproximadamente 220 meses para los activos de respaldo), no se esperan cambios significativos en este aspecto. En términos de prepagos, la cartera de activos había acumulado un monto equivalente al 19,94% del saldo insoluto original de la cartera (Saldo Insoluto Junio de 2009 ), cifra que se considera ligeramente superior a los niveles esperados dada las características de los mutuos hipotecarios.



El primer patrimonio separado de Securitizadora Transa está respaldado por mutuos hipotecarios emitidos por UF 22.416. A Diciembre de 2014 el valor nominal de la serie B ascendía a UF 49.205.

Contacto en **Humphreys**:

Luis Felipe Illanes Z.

Teléfono: 56 – 22 433 5200

E-mail: [luisfelipe.illanes@humphreys.cl](mailto: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

[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”.