

Por descalce de flujos de mutuos hipotecarios y bonos

***Humphreys* baja la clasificación de bonos del Segundo Patrimonio Separado de Transa a Categoría B-**

Santiago, 10 de mayo de 2011. **Humphreys** decidió asignar “Categoría B-” a los bonos serie B del segundo patrimonio separado de Transa Securitizadora S.A. La tendencia se modificó a “En Observación”.

El cambio de clasificación de “Categoría B+” a “Categoría B-” se debe principalmente a que los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado, no son suficiente para cumplir con las obligaciones emanadas por la emisión del bono en los plazos estipulados en el contrato de emisión.

Si bien el valor de los activos del patrimonio separado son muy cercanos al saldo insoluto de los bonos (98,7%) y la operación se beneficia por el diferencial de tasas entre los activos hipotecarios y los títulos de deuda (9,8% y 6,3% anual, respectivamente), la insuficiencia de los flujos se produce porque parte de los ingresos, alrededor del 5%, se genera con posterioridad a la fecha de vencimiento de los bonos (descalce de flujos); todo ello pese a que los mutuos hipotecarios han tenido un comportamiento dentro de los parámetros previsibles (cabe destacar que **Humphreys** no efectuó la clasificación de los títulos de deuda al inicio de la estructuración del patrimonio separado el año 1997, siendo su primera clasificación en octubre de 2009 en donde a los instrumentos de deuda se les asignó Categoría B+).

Por otra parte, pese a que parte de los activos hipotecarios (UF 29.962), 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 en 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.

De acuerdo con la información proporcionada por la sociedad securitizadora, a 31 de diciembre de 2010 el patrimonio separado tiene disponible por UF 21.769, activos recuperados por UF 1.930, mutuos hipotecarios como valores negociables por UF 29.962 y mutuos hipotecarios como respaldo por UF 64.504; en tanto el valor nominal de los instrumentos de deuda (medido como valor par que incluye los intereses devengados a la fecha) ascienden a UF 121.412.

Los niveles de *default* y prepago acumulado de la cartera de respaldo representan, respectivamente, en torno al 5,45% y 28,52% del total de activos traspasado inicialmente al patrimonio separado. Estos porcentajes son consistentes con las características en cuanto a monto y originación de los créditos hipotecarios.

El segundo patrimonio separado de Transa Securitizadora se constituyó el año 1997 con activos originados por Mutuocentro y Credycasa.

Contacto **Humphreys**:
Gonzalo Neculmán G.
Teléfono: 562 - 433 5200
E-mail: gonzalo.neculman@humphreys.cl

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys
Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16° – Las Condes, Santiago - Chile
Fono (562) 433 52 00 / Fax (562) 433 52 01
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".