

Reduce desde "Categoría B+" a "Categoría B-"

Por debilitamiento de flujos esperado de cartera hipotecaria de respaldo, *Humphreys* bajó la clasificación de los títulos de deuda del Tercer Patrimonio Separado de Transa Securitizadora

Santiago, 2 de junio de 2011. **Humphreys** bajó desde "Categoría B+" a "Categoría B-" la clasificación de los títulos de deuda serie B, perteneciente al **Tercer Patrimonio Separado** de Transa Securitizadora S.A. La tendencia, en tanto, quedó "En Observación". Los activos principales del patrimonio separado corresponden a mutuos hipotecarios.

El cambio de clasificación se debe principalmente a que han continuado disminuyendo los flujos esperados a generar por los activos de respaldo dentro del período de vigencia de los bonos. El debilitamiento del patrimonio separado responde al descalce de flujos que presenta y al deterioro natural de los mutuos hipotecarios (cabe destacar que **Humphreys** no clasificó los títulos de deuda al momento de su emisión, siendo su primera evaluación en octubre de 2009 en donde asignó Categoría B+ a los instrumentos).

Si bien el nivel de los activos del patrimonio separado (incluyendo disponible y saldo insoluto de los mutuos hipotecarios) es muy cercano al saldo insoluto de los bonos y la operación se beneficia por el diferencial de tasas entre los activos hipotecarios y los títulos de deuda (10,08% y 7,4% anual, respectivamente a la fecha de clasificación), la insuficiencia de los flujos se produce porque parte de los ingresos, alrededor del 9%, 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 (se reitera que **Humphreys** no efectuó la clasificación de los títulos de deuda al inicio de la estructuración del patrimonio separado).

Una alternativa para dar cumplimiento oportuno al pago de los bonos, es liquidar los mutuos hipotecarios que se mantiene en carácter de valores negociables; asimismo, dado que el contrato de emisión permite el pago anticipado de los bonos (cuando el saldo insoluto sea igual o inferior a UF 54.700), eventualmente podría enajenarse los activos hipotecarios mantenidos como respaldos; no obstante, está posibilidad requiere precios de venta a los cuales **Humphreys** asigna baja probabilidad de ocurrencia y, por lo tanto, implican una reducida flexibilidad para adecuar los flujos al perfil de vencimiento de las obligaciones.

A la fecha de clasificación el nivel de *default*¹, representaba el 12,8% del saldo insoluto existente al inicio de la transacción. Dada la antigüedad de la cartera -aproximadamente 158 meses para los activos de respaldo- no se esperan cambios significativos en este aspecto.

En términos de prepagos, la cartera de activos ha presentado niveles del orden del 30% del saldo insoluto original de la cartera, cifra que se considera dentro de los rangos superiores que se esperan dadas las características de los mutuos hipotecarios.

En referencia a las obligaciones en valores de oferta pública, a marzo de 2011 ascendían a UF 178.922.

¹ Activos con una morosidad mayor a 90 días, ya sea que se encuentren sin cobranza judicial o en proceso judicial. También se consideran los activos efectivamente liquidados.

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.

Contacto en **Humphreys**:

Xaviera Bernal N.

Teléfono: 562 - 433 52 00

E-mail: xaviera.bernal@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

<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".