

Tendencia queda “En Observación”

Humphreys modifica clasificación de bonos del Primer Patrimonio Separado de Transa de Categoría BB- a Categoría B-

Santiago, 13 de mayo de 2014. **Humphreys** cambia de “Categoría BB-” a “Categoría B-” los bonos serie B del **primer Patrimonio Separado** constituido por **Transa Securitizadora**; la tendencia de clasificación, en tanto, cambia de “Estable” a “En Observación”.

La clasificación de riesgo de los bono Serie B se modifica de “Categoría BB-” a “Categoría B-” debido a la disminución del sobre-colateral de la operación y, fundamentalmente, al hecho que el administrador del patrimonio separado no ha hecho uso de la posibilidad de enajenar los mutuos hipotecarios que mantiene en calidad de valores negociables, recursos que podrían ser aplicados al prepago parcial de los títulos de deuda. La enajenación de los activos referidos y el prepago de pasivos permitirían una mayor concordancia entre los ingresos y egresos del patrimonio separado, considerando que una proporción relevante de los flujos de los mutuos en carácter de inversiones financieras se generan con posterioridad al vencimiento de los bonos. En el informe pasado, **Humphreys** hizo mención de la importancia de liquidar dichas inversiones. A diciembre de 2013, 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 100% del valor par de la serie B. A diciembre de 2012, este ratio se encontraba en 110,14%, en tanto que al cierre de 2011, llegaba a 106,41%.

Con todo, y a pesar de que el nivel de activos del patrimonio separado (incluyendo disponible y saldo insoluto de los mutuos hipotecarios) es ligeramente superior al saldo insoluto de los bonos, existe un riesgo mayor de incumplimiento de las obligaciones crediticias debido al descalce entre los flujos de los activos hipotecarios (incluyendo los activos de respaldo y los mutuos que tiene en inversiones) y las obligaciones del patrimonio separado.

La tendencia de la clasificación se califica “En Observación” por cuanto, aunque con plazos acotados, aún queda holgura de tiempo para enajenar los valores negociables y administrar la liquidez del patrimonio separado, en el entendido que es posible conseguir interesados en la transacción. Además, de materializarse la operación de venta, el resultado final sobre la capacidad de pago del patrimonio separado dependerá del precio de compra-venta.

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 2011 y diciembre de 2013- el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación ordinaria -dividendos pagados al día más dividendos morosos recuperados- por UF 1.042, registrándose la mayor recaudación en junio de 2011 (UF 1.295) y la menor en septiembre de 2013 (UF 876). En el mismo período, los ingresos extraordinarios, producto de prepagos voluntarios y liquidaciones de activos, promediaron UF 268.

Según información a diciembre de 2013, 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 4,40% del saldo insoluto existente al inicio de la clasificación realizada por **Humphreys**¹. Dada la antigüedad de la cartera (aproximadamente 184 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 13,58% del saldo insoluto original de la cartera (Saldo

¹ Como Saldo Insoluto Original se considera el de Junio 2009 debido a que el análisis de clasificación de **Humphreys** se inicia desde ese periodo.

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 **Securizadora Transa** está respaldado por mutuos hipotecarios emitidos por UF 31.292. A diciembre de 2013 el valor nominal de la serie B ascendía a UF 67.374.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Contacto en **Humphreys**:

Luis Felipe Illanes Z.

Teléfono: 562 - 2433 5200

E-mail: luisfelipe.illanes@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (562) 2433 52 00 / Fax (562) 2433 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".