

Patrimonio respaldado con mutuos hipotecarios

***Humphreys* mantuvo en "Categoría C" la clasificación de los bonos del Tercer Patrimonio Separado de Transa Securitizadora**

Santiago, 30 de junio de 2016. **Humphreys** mantuvo en "Categoría C" la clasificación de los bonos serie B del tercer patrimonio separado de Transa Securitizadora S.A. La tendencia, en tanto, quedó "Estable". Los activos principales del patrimonio separado corresponden a mutuos hipotecarios.

La clasificación de riesgo de los bonos en "Categoría C" se fundamenta en la escasa capacidad que tiene el patrimonio separado para generar los ingresos que son necesarios para cubrir los gastos propios de la estructura financiera y pagar oportunamente los intereses y amortización de capital a los bonistas. De acuerdo a las estimaciones de **Humphreys**, los flujos esperados de los activos que conforman el patrimonio separado resultarían insuficientes para cumplir con las obligaciones emanadas de la emisión del bono. Esto implica que, aunque se intente optimizar la administración del patrimonio separado, existe una muy baja probabilidad de que los títulos de deuda se paguen en los términos y plazos estipulados en la escritura de emisión. Cabe destacar que **Humphreys** no efectuó la clasificación de estos títulos desde el inicio de la estructuración del patrimonio separado en 1998, sino a partir de octubre de 2009, fecha en la que clasificó los instrumentos en "Categoría B+".

La categoría asignada obedece, además, a la reducida razón entre el valor de los activos del patrimonio separado (incluyendo activos hipotecarios de respaldo, mutuos hipotecarios como valores negociables, caja y activos recuperados) y el saldo insoluto de los bonos, que a marzo de 2016 se calculó en aproximadamente 61% (80% a marzo de 2015). Cabe señalar a que el patrimonio cuenta cada vez con menor tiempo para capturar el diferencial de tasas entre activos y pasivos (el bono vence en marzo de 2018) y a que han continuado disminuyendo los flujos que se espera sean generados por los activos de respaldo dentro del período de vigencia.

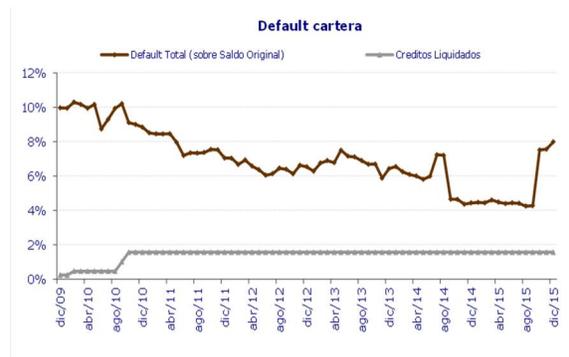
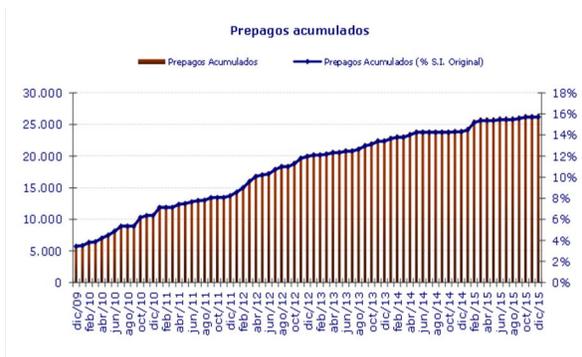
Adicionalmente, existe un problema de descalce entre los flujos generados por los activos y las obligaciones derivadas de la emisión de los títulos de deuda, ya que –según estimaciones realizadas por la clasificadora- alrededor del 17% de los ingresos se generarían con posterioridad a la fecha de vencimiento de los bonos; todo ello, pese a que los mutuos hipotecarios han tenido un comportamiento dentro de los parámetros previsibles.

Según datos al 31 de marzo de 2016, el patrimonio separado tenía mutuos hipotecarios como respaldo por UF 31.992. En tanto, el saldo insoluto de los instrumentos de deuda, más los intereses devengados a esa fecha, ascendía a UF 69.312.

A diciembre de 2015, el nivel de *default*, representado por todos los créditos liquidados desde la fecha el primer análisis del patrimonio separado por parte de la Clasificadora y los activos con mora superior a 90 días, llegaba al 7,99% del saldo insoluto existente al inicio del análisis de clasificación. Dada la antigüedad de la cartera -aproximadamente 218 meses para los activos de respaldo- no se esperan cambios significativos en este aspecto.

En términos de prepagos acumulados, desde junio de 2009¹ a diciembre de 2015 la cartera de activos presentaba un nivel del orden del 15,71% del saldo insoluto existente en la primera fecha.

¹ Fecha de primera evaluación de la data del patrimonio por parte de la clasificadora.



Los mutuos hipotecarios que conforman el patrimonio separado han sido originados en su gran mayoría por MutuoCentro S.A. y Credycasa S.A. La administración de los mismos está a cargo de Transa.

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

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BTRA1-3B	C

Contacto en **Humphreys:**

Luis Felipe Illanes Z.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: 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
 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".