

Pese a que los activos se han comportado dentro de lo predecible

Humphreys inicia clasificación de bonos del Segundo Patrimonio Separado de Transa y les asigna Categoría B+

Santiago, 18 de noviembre de 2009. **Humphreys** clasificó en "Categoría B+", con tendencia "Estable", los bonos serie B del segundo Patrimonio Separado constituido por Transa Securitizadora. Si bien la estructura presenta una antigüedad de 12 años, esta evaluación corresponde a la primera clasificación de riesgo efectuada por esta clasificadora.

De acuerdo con la información entregada por la sociedad securitizadora, a junio de 2009 el patrimonio separado disponía de UF 140.394 en activos, desglosados en UF 15.553 en disponible y UF 123.800 en mutuos hipotecarios valorizados a saldo insoluto (el resto corresponde a viviendas recuperadas). A la misma fecha, el saldo adeudado a los bonistas de la serie B, único pasivo relevante, ascendía a UF 146.052.

Como se puede observar, dado el monto de las obligaciones, la estructura no presenta un bajo nivel de activos, sobretodo si se agrega que los mutuos hipotecarios rentan aproximadamente 9,7% anual y los bonos están afectados a una tasa de interés anual del 6,3%.

No obstante el nivel y rentabilidad de los activos, un porcentaje importante de los flujos de éstos se producirían con posterioridad a la fecha de vencimiento de los títulos de deuda (enero de 2022). Si bien parte de los activos hipotecarios, UF 35.398, 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 de 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.

Dado lo anterior, de acuerdo con lo análisis efectuados por **Humphreys**, existe una muy alta probabilidad que los bonos serie B no sean pagados en las fechas establecidas en el contrato de emisión. Sin perjuicio de ello, se estima que de ocurrir dicho evento lo más probable es que el patrimonio separado sólo incurra en retraso en el pago o, en su defecto, provoque un bajo nivel de pérdidas para los inversionistas.

La escritura de emisión permite prepagar el bono cuando el saldo insoluto de éste sea igual o inferior a UF 31.100. En este sentido, se debe destacar que del total de mutuos hipotecarios, sólo el 29% puede ser vendido por la sociedad securitizadora en el mercado secundario, el resto forman parte de los activos securitizados y su enajenación antes del prepago total de los bonos requiere de la aprobación de la junta de tenedores de bonos.

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

La cartera de respaldo del patrimonio separado, a juicio de **Humphreys**, ha exhibido un comportamiento dentro de parámetros previsibles. Los niveles de *default* y prepago acumulado representan, respectivamente, en torno al 5,2% y 22,9% del total de activos traspasado inicialmente al patrimonio separado.

Contactos Humphreys Ltda.:

Cristóbal Oyarzún M. / Xaviera Bernal N.

Teléfono: 562 – 433 52 00

E-mail: ratings@humphreys.cl

Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16 – Santiago - Chile

Fonos (562) 433 52 00 / Fax (562) 433 52 01

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".