

Reduce desde “Categoría B-” a “Categoría C”

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

Santiago, 07 de junio de 2012. ***Humphreys*** bajó desde “Categoría B-” a “Categoría C” la clasificación de los títulos de deuda serie B, perteneciente al **Tercer Patrimonio Separado** de Transa Securitizadora S.A. La tendencia, en tanto, quedó “Estable”. Los activos principales del patrimonio separado corresponden a mutuos hipotecarios.

El cambio de clasificación se debe principalmente a la disminución de la razón entre el valor de los activos del patrimonio y el saldo insoluto de los bonos, que pasó de 96,04% en marzo de 2010 a 94,61% en diciembre de 2011; a que el patrimonio cuenta con menos tiempo para capturar el diferencial de tasas entre activos y pasivos (10,08% y 7,40% anual, respectivamente), y a que han continuado disminuyendo los flujos que se espera sean generados por los activos de respaldo dentro de su 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 alrededor del 10% 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.

Una alternativa para dar cumplimiento oportuno al pago de los bonos es liquidar los mutuos hipotecarios que se mantienen 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 podrían enajenarse los activos hipotecarios mantenidos como respaldo. No obstante, esta posibilidad requiere precios de venta a los cuales ***Humphreys*** asigna una muy baja probabilidad de ocurrencia y, por lo tanto, implican una reducida flexibilidad para adecuar los flujos al perfil de vencimiento de las obligaciones.

Según datos al 31 de diciembre de 2011, el patrimonio separado tenía un disponible de UF 34.426, activos recuperados por UF 2.427, mutuos hipotecarios como valores negociables por UF 12.342 y mutuos hipotecarios como respaldo por UF 112.157. En tanto, el saldo insoluto de los instrumentos de deuda más los intereses devengados a esa fecha ascendía a UF 169.782, mientras que el nivel de *default*¹ llegaba al 12,29% del saldo insoluto existente al inicio de la transacción. Dada la antigüedad de la cartera -aproximadamente 170 meses para los activos de respaldo- no se esperan cambios significativos en este aspecto.

En términos de prepagos, a diciembre de 2011 la cartera de activos presentaba niveles del orden del 31,50% del saldo insoluto original de la cartera, cifra que se considera dentro de los rangos superiores que se esperan, tomando en cuenta las características de los mutuos hipotecarios.

El **Tercer Patrimonio Separado** de Transa Securitizadora se constituyó el año 1998 con activos originados por Mutuocentro y Credycasa. Cabe destacar que ***Humphreys*** no efectuó la clasificación de los títulos de deuda desde el inicio de la estructuración del patrimonio separado, siendo clasificado por primera vez en noviembre de 2009, fecha en la que a los instrumentos de deuda se les asignó “Categoría B+”.

¹ Además de los créditos efectivamente liquidados, ***Humphreys*** considera como *default* los activos con mora mayor a 90 días.

Contacto en **Humphreys**:
Antonio Velásquez Herrera
Teléfono: 562 - 433 52 00
E-mail: antonio.velasquez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – 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".