



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

A n a l i s t a
Hernán Jiménez A.
Tel. (56) 22433 5200
hernan.jimenez@humphreys.cl

Transa Securitizadora S.A.

Segundo Patrimonio Separado

Abril 2018

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 224335200 – Fax 224335201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo		
Tipo de instrumento	Categoría	Tendencia
Bonos securitizados: Serie 2B	C	Estable
Estados Financieros		Diciembre de 2017

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Bono Serie 2B (BTRA1-2B)	N° 199 de 30.05.97

Datos básicos de la operación	
Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado BTRA1-2
Activos de Respaldo	Contratos de Mutuos Hipotecarios Endosables
Originador	MutuoCentro S.A., Credycasa S.A., Cruz Blanca y Valoriza
Administrador primario	Servihabit S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco de Chile
Características de los activos	Tasa fija, pago mensual y amortización completa

Resumen Características Cartera Securitizada					
Tipo de Activo	Saldo insoluto (UF)	# Activos	Tasa promedio	LTV actual* promedio	Valor promedio garantía
Mutuos hipotecarios endosables	919	14	10,91%	18,96%	347
* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha a diciembre de 2017.					

Características de las Series de Bonos					
Serie	Descripción	Valor nominal original (UF)	Valor par actual* (UF)	Tasa de interés	Fecha de vencimiento
2A	Preferente	168.000	0	6,50%	ene-09
2B	Subordinada	143.000	15.372	6,30%	ene-22
Total		311.000	15.372		
* Corresponde al valor nominal más los intereses devengados y no pagados al 31 de diciembre de 2017.					

Opinión

Fundamentos de la clasificación

La clasificación de riesgo de los bonos serie 2B en “*Categoría C*”, obedece a que—de acuerdo con las proyecciones de **Humphreys**—el patrimonio separado no cuenta con la capacidad necesaria para generar ingresos que cubran sus gastos propios y, al mismo tiempo, permitan pagar de manera oportuna el capital e intereses de estos títulos. La estructura de activos y pasivos implica que aunque se busque optimizar la administración del patrimonio separado, existe una probabilidad casi nula de que el título de deuda sea pagado de acuerdo con las condiciones estipuladas en la escritura de emisión de los bonos. Cabe destacar que **Humphreys** no efectuó la clasificación de los títulos de deuda al inicio de la estructuración del patrimonio separado, en 1997, siendo su primera clasificación en octubre de 2009 cuando asignó “*Categoría B+*” a los instrumentos de deuda.

La reducida capacidad de pago del patrimonio separado se da, incluso, considerando perspectiva muy favorable para los mutuos hipotecarios en carácter de inversión (UF 37) que dispone la operación y que, eventualmente, podrían ser enajenados en el mercado secundario.

A la fecha de evaluación de los bonos, la relación entre los activos del patrimonio separado (mutuos hipotecarios de respaldo, mutuos hipotecarios en calidad de valores negociables, caja y activos recuperados) y el valor nominal de los títulos de deuda es de 7,25%.

Por otra parte, a la fecha de los últimos estados financieros, diciembre de 2017, el nivel de *default*¹ de los activos de respaldo, representado por los créditos efectivamente liquidados desde la fecha de inicio de la clasificación por parte de **Humphreys** y aquellos con mora superior a 90 días, equivalía al 5,82% del saldo insoluto existente a junio de 2009, mes base utilizado por esta clasificadora en el primer proceso de evaluación. Por su parte, en igual período, el prepago de activos ascendió a 22,43%.

Los niveles de prepago y *default*, si bien no han sido excesivamente elevados, han afectado el sobrecolateral de la estructura de la operación, el cual ya era débil al momento en que **Humphreys** asumió la clasificación de los títulos de deuda (lo que se refleja en la “*Categoría B+*” asignada en junio de 2009).

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 Servihabit.

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

Definición categoría de riesgo

Categoría C

Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."