

FELLER RATE RATIFICA EN “BB” Y MANTIENE EN LISTADO DE CREDITWATCH CON IMPLICANCIAS NEGATIVAS LAS CLASIFICACIONES DE LOS BONOS DEL PRIMER PATRIMONIO SEPARADO DE TRANSA SECURITIZADORA.

Contactos

Matthias Casanello / matthias.casanello@feller-rate.cl / (562) 757-0472
Marcelo Arias / marcelo.arias@feller-rate.cl / (562) 757-0480

Santiago, Chile – 28 de mayo, 2010. Feller Rate ratificó en “BB” y mantuvo en listado de *Creditwatch* con implicancias negativas las clasificaciones de los bonos de securitización del Primer Patrimonio Separado de Transa Securitizadora. Los bonos están respaldados por mutuos hipotecarios endosables originados principalmente por Mutuocentro y Credycasa y, en menor medida, por otras mutuarías tales como Hogar y Mutuos, Penta Hipotecario y Valoriza. La mayor parte de la cartera es administrada por Transa –bajo un esquema de asesoría operativa contratada con Acfin- y Hogar y Mutuos, continuando la gestión de algunas operaciones en manos de sus propios originadores.

La clasificación de los títulos de deuda obedece al descalce de la estructura producto de la reinversión de los fondos de prepagos voluntarios y recuperación de activos fallidos en nuevos financiamientos de vivienda, con un perfil de plazos que no se condice con los compromisos de pago asumidos en los bonos y un nivel de riesgo mucho mayor al de los activos adquiridos originalmente. Si bien durante 2009 no creció el volumen de inversión en nuevos financiamientos de vivienda, la morosidad de los activos adquiridos con los recursos no operacionales se incrementó significativamente. Colabora también en la situación de calce una lenta y costosa gestión de recuperaciones de activos fallidos.

Dada la actual situación de activos y pasivos del patrimonio separado, el pago en tiempo y forma de los títulos de deuda depende en gran medida de la liquidación en el mediano plazo de los activos adquiridos con los fondos no operacionales, escenario que, dada la coyuntura por la que atraviesa la transacción, se estima no compatible con la asignación de “grado de inversión”. Feller Rate continuará monitoreando la gestión de los recursos no operacionales; de no materializarse una reducción significativa de la exposición en nuevos financiamientos de viviendas, con adecuado *timing* y resultados, la clasificación de los bonos podría verse reducida, a lo que obedece su mantención en listado de *Creditwatch* con implicancias negativas.

La relación entre activos y bonos está en torno a 104%. En tanto, el volumen de contratos adquiridos con los recursos disponibles de prepagos y recuperaciones de operaciones fallidas representa el 29% de los activos de respaldo. Si bien durante 2009 no se registraron mayores variaciones en el volumen de dicha cartera, los quiebres al alza de sus tramos de alta morosidad fueron muy significativos. A título de ejemplo, el tramo de 6 o más cuotas morosas de los activos no operacionales pasó de 7,5% a 13,0% y, al cierre de año, el tramo de 12 o más cuotas morosas llegó al 6,5%.

La cartera adquirida originalmente también denota cierta alza de su morosidad en el último año. Sin embargo, ésta es mucho más acotada, manteniéndose el comportamiento en rangos bastante mejores a los descritos en el párrafo precedente. A su vez, el prepago ha sido relativamente uniforme, con niveles muy controlados. En cualquier caso, cabe mencionar que a lo largo de la vigencia de la transacción el colateral ha mostrado índices de morosidad e incumplimientos por sobre la estimación realizada al inicio del patrimonio separado y superiores a los de carteras comparables.

En otro orden, la desvalorización de las viviendas liquidadas ha sido adecuada en relación a gestiones comparables. No obstante, los plazos de recuperación y costos asociados al proceso han sido significativamente elevados, afectando el flujo de recuperación efectivo destinado a cuentas no operacionales, por medio de la extracción de cuotas morosas y devolución de gastos de cobranza a la cuenta operacional.