

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

Contacto

Matthias Casanello / matthias.casanello@feller-rate.cl / (562) 757-0472

Marcelo Arias / marcelo.arias@feller-rate.cl / (562) 757-0480

Santiago, Chile – 17 de febrero de 2010. Feller Rate bajó desde “BBB” a “BB” y mantuvo en listado de *CreditWatch con implicancias negativas* las clasificaciones de los bonos de securitización del Primer y Segundo 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 baja de clasificación de los títulos de deuda obedece al deterioro del calce de las estructuras 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 a 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 de los patrimonios separados, el pago en tiempo y forma de los títulos de deuda depende, en gran medida, de la liquidación en el mediano de plazo de los activos adquiridos con los fondos no operacionales, escenario que, dada la coyuntura por la que atraviesan estas transacciones, se estima no compatible con la asignación de “grado de inversión”. Feller Rate continuará monitoreando la gestión de los recursos no operacionales de los patrimonios separados, 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 la asignación de *CreditWatch Negativo*.

La relación entre activos y bonos del Primer y Segundo Patrimonio Separado está en torno a 106% y 100%, respectivamente. En tanto, el volumen de contratos adquiridos con los recursos disponibles de prepagos y recuperaciones de operaciones fallidas representa el 30% y 24% de los activos de respaldo en igual orden. Si bien durante 2009 no se registraron mayores variaciones en el volumen de dichas carteras, 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% en el Primer Patrimonio Separado y de 6,1% a 23,8% en el Segundo Patrimonio Separado. Así, al cierre de año, el tramo de 12 o más cuotas morosas en cada patrimonio llegó al 6,5% y 15,9%, respectivamente.

Las carteras adquiridas originalmente por estos patrimonios separados también denotan cierta alza de sus morosidades en el último año. Sin embargo, éstas son mucho más acotadas, manteniéndose el comportamiento en rangos bastante mejores a los descritos en el párrafo precedente. Para estas carteras, a su vez, el prepago ha sido relativamente uniforme, con niveles muy controlados.

Desde la perspectiva de recuperación de activos fallidos, 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.