

FELLER RATE BAJA DESDE “BBB” A “BB” Y MANTIENE EN LISTADO DE CREDITWATCH CON IMPLICANCIAS NEGATIVAS LAS CLASIFICACIONES DE LAS SERIES SENIOR DEL CUARTO Y QUINTO 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 – 26 de enero, 2010. Feller Rate bajó desde “BBB” a “BB” y mantuvo en listado de Creditwatch con implicancias negativas las clasificaciones de las series senior de los bonos de securitización del Cuarto y Quinto Patrimonio Separado de Transa Securitizadora. A su vez, ratificó las clasificaciones de las series subordinadas en “C”. Los bonos del Cuarto Patrimonio Separado están respaldados por contratos de leasing habitacional directos otorgados por Leasing Habitacional Chile y Concreces; en tanto, el colateral del Quinto Patrimonio Separado corresponde a contratos originados por Leasing Habitacional Chile y Delta Leasing Habitacional, de estos últimos en gran parte otorgados bajo la modalidad de ahorro metódico en AFV. Salvo por las operaciones originadas por Concreces, los activos son administrados por Transa Securitizadora sobre la base de un esquema de asesoría financiera y operativa contratado con Acfin.

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. Colabora también en la situación de calce una lenta y costosa gestión de recuperaciones de activos fallidos. Si bien durante el último año no ha crecido el volumen de inversión en financiamientos de este tipo y la gestión de recuperaciones se aprecia más ágil, la morosidad de los activos adquiridos con los recursos de las cuentas no operacionales se ha incrementado significativamente.

En línea con lo señalado por el emisor, suponiendo que se mantienen las carteras ya adquiridas y se destinan los futuros recursos por prepagos voluntarios y recuperaciones de activos fallidos al rescate de deuda preferente, los títulos de deuda son pagados en escenarios de estrés acordes con la clasificación en categoría “BB”. No obstante, de no observarse una contención de las tendencias de comportamiento evidenciadas por estos activos y mejorías en la gestión general de recuperaciones o en caso que el emisor reinvierta los recursos extraordinarios en nuevos financiamientos de vivienda, la clasificación de los títulos de deuda podría verse afectada a la baja. Sobre esta base, las clasificaciones se mantuvieron en listado de Creditwatch con implicancias negativas.

El volumen de contratos adquiridos con los recursos disponibles de prepagos y recuperaciones de operaciones fallidas es superior al 20% de los activos de respaldo en ambos patrimonios separados, no registrándose variaciones significativas en el saldo insoluto y plazo residual de dichas carteras durante el último año. Sin embargo, la mayor exposición a su riesgo de crédito se aprecia en los quiebres al alza de los distintos tramos de morosidad. A título de ejemplo, en ambos patrimonios separados la morosidad de cuatro o más aportes de estos activos aumentó desde niveles del 25% a 35%, de manera que al cierre de año su porcentaje con mora de 12 o más cuotas era del orden del 13%.

Las cifras anteriores contrastan con el comportamiento observado durante los últimos años en las carteras adquiridas originalmente por estos patrimonios separados. Si bien las cifras de morosidad de éstas se comparan por sobre la media de lo observado en las carteras securitizadas de leasing habitacional evaluadas por Feller Rate, su comportamiento ha sido relativamente estable y en rangos bastante mejores a los descritos en el párrafo precedente. Para estas carteras, a su vez, el prepago se ha mantenido en niveles acotados. Cabe mencionar, en este contexto, el positivo desempeño de las operaciones ligadas a Concreces.

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. Actualmente, y si bien ha bajado, aún se mantiene un número relevante de viviendas en stock.