

## Securitización de Hipotecas, de “AA” a “A” y de “BBB” a “BB”

### ***Humphreys* Disminuye Clasificación de Bonos del Octavo Patrimonio Separado de Transa Securitizadora**

---

Santiago, 16 de septiembre de 2009. **Humphreys** redujo la clasificación de los bonos securitizados, series B y C, del Patrimonio Separado N° 8 de Transa Securitizadora, desde “Categoría AA” a “Categoría A” y de “Categoría BBB” a “Categoría BB”, respectivamente. La serie A, en tanto, se mantiene en “Categoría AAA” y la serie D fue ratificada en “Categoría C”.

La modificación para las Series B y C, se basa en el elevado nivel de morosidad que han exhibido y mantenido en el tiempo los activos que conforman el patrimonio separado, situación que ha afectado tanto a los mutuos hipotecarios como a los contratos de leasing habitacional que respaldan la transacción. La cartera crediticia presenta un nivel de *default* de aproximadamente 27,15% del saldo insoluto de los activos existentes al inicio del patrimonio separado (considerando activos liquidados y con mora sobre 90 días). Los activos efectivamente liquidados representan en torno al 5,42%.

A lo anterior se suma el hecho que el prepago acumulado de la cartera de respaldo - en torno al 4,07% del saldo insoluto original de la cartera – se sitúa en niveles superiores al promedio que presentan otras operaciones de similar antigüedad y característica.

Considerando la antigüedad promedio de los activos – aproximadamente 30 meses –, los niveles de morosidad y de prepago acumulado hasta la fecha, implican un deterioro de la cartera y, por ende, una pérdida de sobrecolateral de la operación, superior y más acelerada que la media esperada por el modelo dinámico de **Humphreys**. Además, como el portafolio de respaldo tiene una antigüedad inferior a 3 años, se podría esperar que a futuro se incremente aun más su tasa de incumplimiento.

A junio de 2009 el valor de los activos –saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los fondos disponibles– representan en torno al 105% del monto de los bonos series A y B, y el 98% si se incluye la serie C (a la fecha de emisión, junio de 2006, este *ratio* era de alrededor del 117% y del 111%, respectivamente). Esto demuestra el deterioro de la cartera de respaldo, la cual podría debilitarse aún más cuantitativa y cualitativamente si los clientes morosos con quienes se han suscrito los acuerdos de pago no cumplieran con sus compromisos. La magnitud del deterioro dependería de la tasa de fracaso de dichos convenios, el grado de celeridad de los procesos de liquidación de activos y el precio de venta de los inmuebles enajenados.

Cabe destacar, asimismo, que la pérdida de sobrecolateral (exceso de *spread*) producto de los prepagos voluntarios y forzosos, ha sido contrarrestada mediante el pago acelerado de los bonos preferentes. También ha habido una compra de nuevos activos de similares características.

Otro elemento, no ajeno al proceso de clasificación, dice relación con el entorno económico y el aumento en los niveles de desempleos observados, situación que afecta la capacidad de pago de los consumidores, en especial de los niveles socio-económicos de menos ingresos, en donde se insertan los deudores del patrimonio separado.

La perspectiva de la clasificación de las series B y C se ha calificado “*En Observación*” debido a que se hace necesario analizar la capacidad de las operaciones hipotecarias para resistir un entorno económico adverso y de elevado nivel de desempleo.

A julio de 2009, el valor de los títulos de deuda emitidos por el patrimonio separado asciende a UF 246.926, los cuales se distribuyen en un 47,1% la serie A, 21,2% la B y 5,3% la C.

Contactos Humphreys Ltda.:  
Aldo Reyes D. / Cristóbal Oyarzún M.  
Teléfono: 562 – 433 52 00  
E-mail: [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)

*Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.*  
Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16 – Santiago - Chile  
Fonos (562) 433 52 00 / Fax (562) 433 52 01  
E-mail: [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)  
<http://www.humphreys.cl>

---

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".