

Se observa presión a los saldos de caja del patrimonio separado

Humphreys cambia la tendencia de la serie preferente del Séptimo Patrimonio Separado de Transa Securitizadora a "Desfavorable"

Santiago, 11 de diciembre de 2012. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de los títulos de deuda de todas las series pertenecientes al **Séptimo Patrimonio Separado de Transa Securitizadora S.A.** Esto es, "*Categoría AA+*" para la serie A, "*Categoría A+*" para la serie B y "*Categoría C*" en el caso de la serie C. La perspectiva de la serie preferente, sin embargo, se modificó a "*Desfavorable*", mientras que la de las demás series permaneció "*Estable*".

La clasificación de riesgo se fundamenta en que los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado se consideran suficientes en relación con las obligaciones emanadas por la emisión de los bonos series A y B.

No obstante el elevado nivel de sobrecolateralización de la operación, la tendencia de la serie A se modifica de "*Estable*" a "*Desfavorable*", en virtud a que, de acuerdo con las proyecciones de **Humphreys**, persistirán hasta el vencimiento de la serie, octubre de 2013, reducidos excedentes de caja para el patrimonio separado, obligando a la sociedad securitizadora a mantener una elevada eficiencia en la gestión de la liquidez, en particular en lo referido a la rapidez de ejecución y de liquidación de los inmuebles que garantizan los créditos hipotecarios que respaldan el pago del bono. En efecto, si bien los activos de la estructura más que cuadruplican el saldo insoluto de la serie preferente y los restantes títulos se comienzan a pagar una vez extinguida totalmente dicha serie, se ha evidenciado una fuerte presión negativa a los saldos de caja, reflejada en la tendencia decreciente que han mostrado éstos y que, en opinión de la clasificadora, derivan de los elevados niveles de *default* exhibidos por los activos de respaldo.

Es importante destacar, asimismo, que el patrimonio presenta un importante descalce entre los activos y pasivos del patrimonio separado, ya que aproximadamente un 26% de los flujos teóricos de los activos se producirían después del vencimiento de los bonos subordinados. Sin embargo, esta situación podría ser mitigada si se agilizará la liquidación de activos en *default* y los ingresos por este concepto, más aquellos por prepagos voluntarios, se utilizasen para el pago anticipado de los títulos de deuda.

A septiembre de 2012, el patrimonio separado tenía disponible por UF 2.692, activos recuperados, medidos como saldo insoluto, por UF 12.407 y activos de respaldo por UF 110.806; en tanto, los saldos insolutos de los títulos de deuda de las series A y B, medidos como valor par, ascendían a UF 26.960 y UF 71.299, respectivamente. En consecuencia, el valor de los activos -saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los fondos disponibles y los activos recuperados en *stock*- representaban el 453,21% del monto de los bonos preferentes, el 124,35% del valor par conjunto de las series A y B y el 68,50% si se incluye la serie C.

Según la información a septiembre de 2012, la cartera crediticia presentaba un nivel de *default*, considerando activos liquidados y con mora mayor a 90 días, de 28,06% del saldo insoluto de los activos existentes al inicio del patrimonio separado, porcentaje que se encuentra por encima del promedio observado en otras carteras de características similares. Es importante destacar que los activos efectivamente liquidados representaban en torno al 21%.

En términos de prepagos, la cartera de activos ha acumulado hasta la fecha un nivel equivalente al 12,87% del saldo insoluto original de la cartera, cifra acorde con la antigüedad promedio de

los activos subyacentes y con sus características (combinación entre mutuos hipotecarios y contratos de *leasing* habitacional) y que, además, se encuentra por debajo del nivel promedio de prepagos proyectado por el modelo dinámico de **Humphreys** al inicio de la operación.

Los mutuos hipotecarios endosables han sido originados en su gran mayoría por Hipotecaria Valoriza S.A. y MutuoCentro S.A. en tanto la originación de la totalidad de los contratos de *leasing* habitacional pertenece a Leasing Habitacional Chile S.A.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl

Contacto en **Humphreys**:

Antonio Velásquez Herrera

Teléfono: 562 - 433 52 00

E-mail: antonio.velasquez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16° – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (562) 433 52 00 / Fax (562) 433 52 01

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".