

**Patrimonio separado con activos conformados por mutuos hipotecarios endosables y contratos de leasing habitacional**

***Humphreys* mantuvo clasificación de todas las series del Octavo Patrimonio Separado de Transa Securitizadora**

---

Santiago, 08 de octubre de 2013. **Humphreys** mantuvo la clasificación de los títulos de deuda de todas las series pertenecientes al **Octavo Patrimonio Separado** de Transa Securitizadora. Esto es, "*Categoría AAA*" para la serie A, preferente, "*Categoría A*" para la serie B, "*Categoría BB*" para la serie C y "*Categoría C*" en el caso de la serie D. La perspectiva de clasificación de la serie preferente se mantiene en "*Desfavorable*", en tanto que la tendencia de las demás series permanece "*Estable*".

La clasificación de riesgo se fundamenta en que activos que respaldan la operación que conforman el patrimonio separado se consideran suficientes, aunque en distinta medida, respecto a las obligaciones emanadas por la emisión de los bonos series A y B, situación que no se hace extensible para la series C y D, lo que explica la diferentes categorías de riesgo asignadas a los distintos tipos de títulos de deuda.

Los activos del patrimonio separado están conformados por mutuos hipotecarios endosables y contratos de leasing habitacional; los primeros han sido originados en su gran mayoría por Valoriza S.A. y MutuoCentro S.A., en tanto que la originación de la totalidad de los *leasing* pertenece a Leasing Chile S.A.

No obstante la elevada sobracolateralización de la serie A, preferente, su tendencia se mantiene en "*Desfavorable*" en virtud a que, de acuerdo con las proyecciones de **Humphreys**, hasta el vencimiento de la serie, diciembre de 2014, persistirán 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 velocidad de ejecución y de liquidación de los inmuebles que garantizan los créditos hipotecarias que respaldan el pago del bono. En efecto, si bien los activos de la estructura más que duplican 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 que, en opinión de la Clasificadora, derivan de los elevados niveles de *default* de los mutuos hipotecarios y contratos de leasing habitacional, sumado a que la administración no ha hecho uso de su facultad de anticipar el pago de los valores preferentes (lo que hubiese permitido disminuir el monto del servicio anual se la serie A).

A marzo de 2013, el patrimonio separado tenía disponible por UF 7.406, activos recuperados, medidos como saldo insoluto, por UF 15.297 y activos de respaldo por UF 112.780; en tanto, los saldos insolutos de los títulos de deuda de las series A y B, medidos como valor par la misma fecha, ascendían a UF 41.956 y UF 61.558, respectivamente. En consecuencia, el valor de los activos -saldo insoluto de los créditos vigentes más los fondos disponibles y el saldo insoluto de los activos recuperados- representaba en torno a 322% de la serie A en forma individual y 130% del monto de los bonos series A y B en forma conjunta. El mismo guarismo se reduce al 113% si se incluye la serie C.

En términos de morosidad, si bien el porcentaje de morosos es inferior a los niveles superiores de estrés considerados en el modelo dinámico utilizado por **Humphreys**, dicha situación de estrés se presume para una economía en crisis severa y para carteras con un mayor *seasoning* (antigüedad) promedio. A marzo de 2013, la cartera crediticia presenta un nivel de *default*,

considerando activos liquidados y con mora mayor a 90 días, de aproximadamente 26,46% del saldo insoluto de los activos existentes al inicio del patrimonio separado, evidenciándose durante el último año un comportamiento estable de este indicador entre el 25% y 30%.

En términos de prepagos, la cartera de activos ha presentado niveles del orden del 8,08% del saldo insoluto original de la cartera, cifras acorde con la antigüedad promedio de la cartera y con sus características (combinación de mutuos hipotecarios y contratos de *leasing* habitacional).

Finalmente, la clasificación de la serie D en "*Categoría C*", se basa en que su pago está subordinado al cumplimiento de las series A, B y C, absorbiendo prioritariamente las pérdidas de los activos, reforzando de esta manera la clasificación de riesgo obtenida por las series preferentes, aunque exponiendo a los tenedores de estos títulos subordinados a una alta probabilidad de pérdida de capital y/o intereses.

Para mayores antecedentes, consultar la reseña de clasificación en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl).

Contacto en **Humphreys**:

Gonzalo Neculmán G.

Teléfono: 562 - 2433 52 00

E-mail: [gonzalo.neculman@humphreys.cl](mailto:gonzalo.neculman@humphreys.cl)



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (562) 2433 5200

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".