

**Feller Rate baja desde "B" a "C" y retira del listado de Creditwatch Negativo la clasificación de los bonos de securitización del Tercer Patrimonio Separado de Transa Securitizadora.**

	<b>Mayo 2010</b>	<b>Mayo 2011</b>
Serie B	B	C
Creditwatch	Negativo	-

<http://twitter.com/fellerrate> 

Contacto: Andrea Huerta P. / [andrea.huerta@feller-rate.cl](mailto:andrea.huerta@feller-rate.cl)

**SANTIAGO, CHILE – 7 DE JUNIO DE 2011.** Feller Rate bajó desde "B" a "C" y retira del listado de Creditwatch Negativo la clasificación de los bonos de securitización del Tercer 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 Procrédito, Hogar y Mutuos, Penta Hipotecario, Contémpora y Valoriza. La administración primaria de la cartera es realizada mayoritariamente 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. Transa, a su vez, detenta la administración maestra.

La baja de clasificación a categoría C obedece a la insuficiencia de los flujos contractuales proyectados -sin estrés- de la cartera de activos para cumplir con el pago en tiempo y forma de los títulos de deuda. Ello debido a un comportamiento del colateral menos favorable que lo estimado al inicio de la transacción, así como al descalce de la estructura producto de la reinversión de los fondos de prepagos y recuperación de activos en nuevos financiamientos de vivienda, con un perfil de plazos inadecuado y riesgo significativo. Colabora también en la insuficiencia de activos y descalce de la estructura, una lenta y costosa gestión de recuperaciones de activos fallidos.

Durante los últimos años el comportamiento morosidad, incumplimientos y prepagos de la cartera originalmente adquirida ha sido relativamente estable o uniforme. No obstante, a lo largo de la vigencia de transacción sus niveles han resultado superiores a las estimaciones realizadas al inicio del patrimonio separado y lo evidenciado en portafolios comparables.

Por otra parte, los flujos de prepagos voluntarios y recuperaciones de activos se han utilizado en parte para comprar nuevos financiamientos de vivienda, con un perfil de plazos más largo que el de los bonos y un nivel de morosidad mucho mayor que el de los activos adquiridos originalmente. El portafolio de mutuos de reinversión representa en torno al 8% de los activos de respaldo. Si bien desde 2009 no se han adquirido nuevas operaciones, la morosidad de estos activos se ha deteriorado significativamente. A título de ejemplo, 10 de las 40 operaciones involucradas presentan morosidad de 4 o más cuotas.

Desde la perspectiva de recuperación de activos fallidos, la desvalorización de viviendas ha sido adecuada en relación a gestiones comparables. Sin embargo, los plazos de recuperación y costos asociados al proceso han sido significativamente elevados, afectando a su vez 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.

La relación entre activos –mutuos hipotecarios más caja- y bonos ha ido disminuyendo y es actualmente del orden del 94%. En el último tiempo la caja ha tendido a reducir su importancia, dada la insuficiencia de activos generadores de interés. Conforme al perfil contractual de la cartera, el descalce de flujos se visualiza en el mediano a largo plazo. Los escenarios potenciales de venta anticipada de cartera a valor par no logran suplir mayormente las falencias detectadas.

[www.feller-rate.com](http://www.feller-rate.com)

**FELLER RATE Clasificadora de Riesgo es una empresa afiliada estratégica a STANDARD & POOR'S**