

Serie B del Séptimo Patrimonio Separado de Transa se mantiene "En Observación"

Clasificación del Séptimo Patrimonio Separado de Transa se mantiene en A+

Santiago, 7 de diciembre de 2016. **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 A+" para la serie B y "Categoría C" en el caso de la serie C. La perspectiva de la serie B y serie C se califica "En Observación" y "Estable", respectivamente.

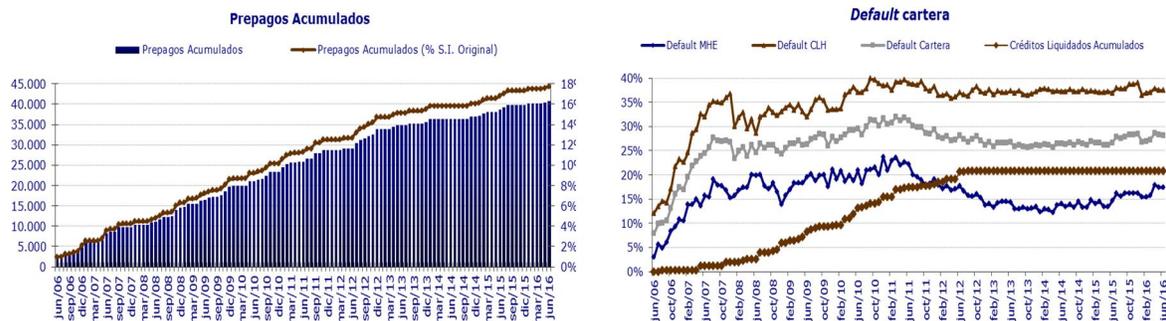
La clasificación de los títulos serie B se fundamenta en el elevado sobre-colateral de la transacción financiera (sobrecolateral de 84,2%), lo cual no impide reconocer la reducida liquidez del patrimonio separado y de alertar que de persistir tal situación en el tiempo, la clasificadora podría revisar a la baja la categoría de riesgo asignada.

De acuerdo con los antecedentes disponibles a la fecha de evaluación, el valor de los activos del patrimonio separado –saldo insoluto de los mutuos hipotecarios y contratos de leasing habitacional, más los recursos disponibles y los bienes recuperados- representaban el 184,2% del valor nominal de los títulos preferentes.

A junio de 2016, el patrimonio separado tenía disponible por UF 7.384, activos recuperados, medidos como saldo insoluto por UF 8.591 y activos de respaldo por UF 68.554; en tanto, los saldos insolutos de los títulos de deuda de la serie B, medido como valor par, ascendía a UF 45.895.

No obstante la suficiencia de los activos, en relación con los pasivos, la limitada liquidez del patrimonio separado responde a los elevados niveles de mora de la cartera crediticia y al hecho que la operación de securitización presenta un importante descalce entre los flujos de ingresos y de egresos, producto que aproximadamente el 45% de los flujos teóricos de los activos se producirían después del vencimiento de los bonos. Con todo, la eventual iliquidez podría ser mitigada si se agilizara la enajenación de los 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.

Según la información a junio de 2016, la cartera crediticia presentaba un nivel de *default*, considerando activos liquidados y con mora mayor a 90 días, de 27,2% 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. Los activos efectivamente liquidados representaban en torno al 20,8%.



En términos de prepagos, la cartera de activos ha presentado niveles del orden del 17,75% del saldo insoluto original de la cartera, cifra acorde con la antigüedad promedio de la cartera y con sus características (combinación entre mutuos hipotecarios y contratos de *leasing* habitacional).

La tendencia “*En Observación*” para la clasificación de la serie B se mantendrá hasta que no se verifique si el cambio de administrador primario ocurrido desde octubre de 2014 afecta o no el desempeño de la cartera de activos. Después de dos años del cambio del administrador primario, se puede ver un aumento de la mora de 60 a más días de un 22,27% a junio de 2015 a un 30,63% en junio de 2016, asimismo se ve un aumento en la mora menor a 60 días, la cual se incrementó en 118 pb llegando a 14,88% a junio de 2016. Lo anterior demuestra una menor capacidad en la cobranza por parte del administrador primario. Además, se observa una volatilidad relativamente elevada en el comportamiento de la mora (al compararse con otras carteras con características asimilables).

Sin perjuicio de lo anterior, se entiende que en todo período de transición se tiende a producir un deterioro en los niveles de recaudación que, posteriormente, debieran ser revertidos si el administrador entrante lleva a cabo una gestión de igual o superior calidad que el administrador saliente.

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.

Resumen de instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bono	BTRA1-7B	A+
Bono	BTRA1-7C	C

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

Contactos en *Humphreys*:

Macarena Villalobos M. / Hernán Jimenez A.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: macarena.villalobos@humphreys.cl / hernan.jimenez@humphreys.cl

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys
 Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile
 Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201
 E-mail: ratings@humphreys.cl
<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".