

### Feller Rate ratifica la clasificación de las series senior A y sube la serie subordinada B, del Quinto Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A.

	Oct. 2016	Oct. 2017
Serie A	AAA	AAA
Serie B	AA	AAA
Serie C	C	C

<http://twitter.com/fellerrate>



Contacto: Andrea Huerta P. /andrea.huerta@feller-rate.cl

**SANTIAGO, CHILE - 2 DE NOVIEMBRE DE 2017.** Feller Rate subió de "AA" a "AAA" la clasificación de la serie subordinada B del Quinto Patrimonio Separado de Securitizadora Security; mientras que las clasificaciones de la serie senior A y de la subordinada C fueron ratificadas en "AAA" y "C", respectivamente. Los títulos de deuda están respaldados por mutuos hipotecarios cedidos y administrados en aproximadamente un 90% por Penta Hipotecario, el resto corresponde a H y M, Mutuo centro y Concreces.

Las clasificaciones asignadas se fundamentan en las protecciones crediticias ofrecidas a cada serie, en relación al desempeño esperado de los activos de respaldo. Consideran, asimismo, la adecuada gestión de los agentes vinculados a la administración de los activos y del patrimonio separado.

La relación entre activos y pasivos se ha fortalecido durante la vigencia del patrimonio separado, con mayor énfasis en los últimos periodos. Así, a junio de este año, el indicador medido sobre la serie senior era de 267%; en tanto, al incorporar la serie B subordinada, llegaba a 170%.

La morosidad total de la cartera muestra una evolución sin desviaciones significativas y se compara favorablemente en relación a activos de perfil similar.

El incumplimiento potencial vuelve a los niveles históricos, luego de un deterioro registrado entre 2015 y 2016, en respuesta, en mayor medida, al comportamiento del tramo de mora dura. El incumplimiento real evoluciona de manera controlada, si bien en términos acumulados se sitúa por sobre los niveles de otras carteras securitizadas de perfil similar.

La gestión de recuperación de activos fallidos se ha traducido en la liquidación de todos los contratos terminados por incumplimiento. La pérdida de valor de la vivienda está por debajo de lo estimado para un escenario de crisis severa; en tanto, los plazos y montos de recuperación son desfavorables en relación a los supuestos iniciales.

Los prepagos voluntarios han sido acotados y con un comportamiento sin desviaciones importantes y en línea a otros portafolios securitizados similares.

Los fondos que se obtienen por concepto de recuperación de activos fallidos, prepago y excesos de caja se han gestionado eficientemente, destinándose al rescate de bonos de la serie senior. A agosto de 2017, se habían prepagado 481 láminas, por un monto de U.F. 166.613.

Penta Hipotecario tiene a su cargo la administración primaria y realiza las gestiones de cobranza internamente desde 2008, a través de su área de normalización. Desde 2012, la entidad no origina créditos hipotecarios, enfocando sus actividades en las labores de administración.

La administración maestra es llevada a cabo por la securitizadora. En la actualidad, ésta gestiona diez patrimonios separados, ejerciendo de manera proactiva sus funciones de monitoreo y control sobre los administradores primarios. El estándar de periodicidad de sus reportes de gestión de los activos y del patrimonio separado se considera adecuado.

El pago de los bonos senior resiste un escenario de estrés coherente con el desempeño del colateral y la clasificación asignada. En particular, los flujos de caja proyectados se sensibilizaron respecto de los plazos y montos de recuperación asociados a activos fallidos.

La cobertura de los flujos de la serie B subordinada ha seguido fortaleciéndose, en respuesta al buen desempeño de los activos de respaldo y al mayor nivel de sobrecolateralización. Actualmente, la serie resiste escenarios de estrés concordantes con una categoría de riesgo "AAA".

La serie C no resiste mayor estrés, lo que es consistente con una clasificación de riesgo "C".

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

El significado detallado de todas las categorías de clasificación está disponible en [www.feller-rate.cl](http://www.feller-rate.cl) en la sección **Nomenclatura**

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.