

## **FELLER RATE RATIFICA EN “AA” LA CLASIFICACIÓN DE LA SERIE SENIOR DE LA QUINTA EMISIÓN DE BONOS DE SECURITIZACIÓN DE SECURITIZADORA SECURITY GMAC-RFC S.A. LOS BONOS ESTÁN RESPALDADOS POR MUTUOS HIPOTECARIOS CEDIDOS POR PENTA HIPOTECARIO.**

---

### **Contacto**

Marcelo Catalán / [Marcelo.Catalan@feller-rate.cl](mailto:Marcelo.Catalan@feller-rate.cl) / (562) 757-0432

Marcelo Arias / [marcelo.arias@feller-rate.cl](mailto:marcelo.arias@feller-rate.cl) / (562) 757-0480

**Santiago, Chile – 15 de noviembre de 2007.** Feller Rate ratificó en “AA” la clasificación de la serie senior del Quinto Patrimonio Separado de Securitizadora Security GMAC-RFC S.A. Las series subordinadas B y C también mantienen su clasificación en “BBB” y “C”, respectivamente. Los bonos están respaldados por mutuos hipotecarios cedidos y administrados por Penta Hipotecario.

Las clasificaciones asignadas se fundamentan en la estructura financiera y sobrecolateralización actual, que permiten soportar escenarios de riesgo de crédito y prepagos voluntarios acordes a una categoría “AA” para la serie senior y “BBB” para la serie subordinada B. Consideran, además, la capacidad de los agentes que participan en la administración, como también la estructura legal y operativa de la transacción. Dado el comportamiento general del patrimonio separado, la estructura se ha ido fortaleciendo con el paso del tiempo.

Actualmente, la relación entre activos y bonos senior llega al 108%, mejorando respecto del inicio del patrimonio separado. En tanto, la relación deuda a garantía promedio de los mutuos hipotecarios ha bajado alrededor de 10 puntos porcentuales, alcanzando niveles cercanos al 60%, lo que acota las pérdidas en caso de incumplimientos.

En cuanto a desempeño, la mora del portafolio se encuentra en el rango superior en comparación a carteras de perfil similar. La evolución es al alza, pero de manera gradual, sin quiebres mayores, debido básicamente al aumento de las operaciones con 4 o más cuotas impagas. Actualmente, luego de casi 4 años de vigencia del patrimonio separado, la mora total se encuentra en torno al 35%, el tramo de 4 o más cuotas morosas es algo superior al 10% y los incumplimientos reales llegan al 1,2%, existiendo varios activos en cartera con un número relativamente elevado de cuotas morosas.

El nivel de prepago, durante los primeros meses del año 2005, fue superior a lo estimado en la clasificación inicial del patrimonio separado. Posteriormente se observa que la tendencia de esta variable ha sido a disminuir, volviendo a los niveles registrados durante el año 2004. Si bien en razón de la sobrecolateralización actual la estructura presenta un buen resguardo respecto de la pérdida de spread, dados los cambios estructurales a nivel del mercado hipotecario, asociados entre otros a un período de bajas tasas de interés y mayor competencia en el sector bancario, que han producido alza en los prepagos durante los últimos años, la evolución de esta variable sigue siendo revisada permanentemente.

De acuerdo al contrato de emisión, los fondos provenientes de prepagos voluntarios y recuperaciones de activos fallidos pueden destinarse a la sustitución de activos o al rescate anticipado de deuda preferente. En el caso de este patrimonio separado se han rescatado 110 láminas por UF 51.741. Adicionalmente, se han realizado dos sustituciones, incorporando 19 nuevos créditos después del entero del activo.

La serie C no resiste mayor estrés, por lo que su clasificación es “C”.

---

*Siga el desempeño de cada patrimonio separado a través de nuestro **Sistema de Monitoreo de Transacciones de Securitización** (disponible en [www.feller-rate.cl](http://www.feller-rate.cl) en la sección **Reportes**). Asimismo, en nuestro sitio encontrará tanto los informes originales de clasificación, como los de actualización anual, junto con los respectivos comunicados de prensa.*

---