

## FELLER RATE RATIFICA EN “AA” LA CLASIFICACIÓN DE LA SERIE SENIOR DEL TERCER PATRIMONIO SEPARADO DE SECURITIZADORA SECURITY GMAC-RFC S.A.

---

### Contacto

Carolina Franco / [carolina.franco@feller-rate.cl](mailto:carolina.franco@feller-rate.cl) / (562) 757-0414  
Marcelo Arias / [marcelo.arias@feller-rate.cl](mailto:marcelo.arias@feller-rate.cl) / (562) 757-0480

**Santiago, Chile – 18 de diciembre de 2008.** Feller Rate ratificó en “AA” la clasificación de la serie senior A de los bonos de securitización del Tercer Patrimonio Separado de Securitizadora Security GMAC-RFC S.A. La serie subordinada B mantuvo su clasificación en “C”. Los bonos están respaldados por contratos de leasing habitacional bajo la modalidad de ahorro metódico en AFV originados y administrados por Inmobiliaria Mapsa S.A.

La clasificación asignada a la serie senior se fundamenta en la estructura financiera y colateralización actual, que permiten soportar severos escenarios de estrés de riesgo crédito y prepagos. Considera, además, la capacidad de los agentes que participan en la administración, como también la estructura legal y operativa de la transacción.

La relación actual entre activos –cartera de leasing más valores negociables– y pasivos senior ha continuado mejorando durante el último año, manteniendo la tendencia que ha mostrado el patrimonio separado desde su inicio. Actualmente, la relación es de 95%.

Los niveles de morosidad del portafolio, así como su evolución, no difieren significativamente de lo observado en otras carteras securitizadas de Mapsa. Desde inicios de 2007 se advierte un crecimiento de los rangos de mora intermedia, traduciéndose en un trasvase hacia el rango de 4 o más aportes impagos durante 2008. Con todo, los niveles actuales son inferiores a los mostrados por la cartera durante el *peak* registrado en 2004. Así también, el aumento de los incumplimientos reales es ahora más pausado y el tramo de operaciones de 6 o más aportes morosos se mantiene en niveles controlados.

La pérdida de valor de las viviendas asociadas a los activos fallidos, así como el costo involucrado en el proceso, han sido favorables en relación a los supuestos al comienzo de la emisión. Si bien el plazo de recuperación ha estado por sobre lo estimado inicialmente, el monto recuperado neto de costos está en torno al 70% del saldo insoluto al momento del término del contrato.

El prepago voluntario acumulado del portafolio muestra un comportamiento similar al de otras carteras securitizadas de igual madurez de Mapsa. Así, a partir del segundo semestre de 2007 se observó un aumento en la tasa de prepago mensual sobre saldo vigente de cartera, que durante este año tiende a revertirse.

La estructura de gastos del patrimonio separado se ha cubierto de acuerdo a lo estipulado en el contrato de emisión.

La serie preferente puede ser rescatada con el producto de prepagos voluntarios y recuperaciones de activos, así como con cargo a las provisiones por pérdida de *spread* y capital producto de los términos anticipados de contratos, sujeto a la disponibilidad de ingresos operacionales. Por estos conceptos, a la fecha se han rescatado 139 láminas por un monto de UF 133.421.

La evaluación de Mapsa por parte de Feller Rate en su calidad de administrador de activos se mantiene en “*Más que Satisfactorio*”. Sus políticas y procedimientos de recaudación y cobranza se caracterizan por una alta automatización de sistemas y controles efectivos de los entes externos, con buena oportunidad de cobro y adecuado conocimiento del mercado objetivo y de su comportamiento de pago.

Si bien estructuralmente la transacción se ha ido fortaleciendo y los índices de desempeño de los activos se han mantenido en niveles adecuados, Feller Rate estará atento a las potenciales desviaciones de los diversos índices que pudiera provocar la actual coyuntura de la economía.

---

*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.*

---