

Securitizadora Security GMAC-RFC S.A. Séptimo Patrimonio Separado
Junio 2008

Categoría de Riesgo y Contacto		
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos
Bonos Securitizados:		Socio Responsable: Alejandro Sierra M. Gerente a Cargo: Aldo Reyes D. Analista: Marilyn Ahuad N. Teléfono: 56 - 2 - 204 73 15 Fax: 56 - 2 - 223 49 37 Correo Electrónico: ratings@humphreys.cl Sitio Web: www.humphreys.cl Tipo de Reseña: Informe Anual Estados Financieros: Marzo 2008
Serie A	AAA	
Serie B	AAA	
Serie C	AA-	
Serie D	BBB	
Serie E	C	
Perspectiva	Estable	

Datos Básicos de la Operación	
Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado BSECS-7
Inscripción Registro de Valores	N° 420, 23 de Junio de 2005
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional
Originador	Inmobiliaria Mapsa S.A.
Administrador Primario	Inmobiliaria Mapsa S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco de Chile
Características Activos	Contrato de Arrendamiento con Compraventa: Tasa Fija, Arriendo Mensual, Ahorro Acumulado (ahorro mensual + subsidio trimestral) para uso de opción de contrato de compraventa.

Datos Básicos Bono Securitizado

Serie	Descripción	Valor Nominal inicial (UF)	Valor Nominal Título (UF)	Valor Par (UF) al 31/05/2008	Tasa de Interés	Fecha Vencimiento
A	Preferente	507.000	500	411.905,8	4,50%	Octubre - 2024
B	Preferente	91.000	500	83.296,6	4,50%	Octubre - 2024
C	Subordinada	32.000	200	36.517,6	4,50%	Octubre - 2024
D	Subordinada	28.000	200	31.952,7	4,50%	Octubre - 2024
E	Subordinada	25.000	200	28.529,2	4,50%	Octubre - 2024

Resumen Características Cartera Securitizada

Tipo de Activo	Saldo Insoluto (UF)	# Activos	Tasa Promedio	LTV Actual * Promedio	Valor Promedio Tasación
Contratos de Leasing Habitacional	444.257	736	11,49%	72,91	828

* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles.

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte marzo de 2008.

Promedios ponderados en función del saldo Insoluto Actual de la cartera de activos.

Estadísticas de Operación		
Cifras en Miles de Pesos (Marzo 2008)	Marzo 2008	Marzo 2007
Intereses por Activo Securitizado	202.296	193.176
Intereses por Inversiones	4.166	2.568
Reajuste por Activo Securitizado	117.323	24.998
Total Ingresos	324.989	228.308
Remuneración Adm. de Activos	12.341	12.753
Remuneración por Representante Tenedores	746	750
Intereses por Títulos de Deuda	128.811	139.039
Reajuste por Títulos de Deuda	117.651	25.813
Otros Gastos	27.137	145.788
Total Gastos	286.686	235.970
Resultado neto por corrección monetaria	(2.154)	(222)
Resultado del Período	36.149	(7.888)

Otros datos estadísticos		
Cifras en Miles de Pesos (Marzo 2008)	Marzo 2008	Marzo 2007
Activo Securitizado (corto plazo)	1.091.148	1.126.172
Activo Securitizado (largo plazo)	10.354.525	11.213.384
TOTAL ACTIVOS	12.789.093	12.990.140
Obligaciones por Títulos de Deuda (C.P.)	800.684	852.696
Obligaciones por Títulos de Deuda (L.P.)	10.859.460	11.776.221
TOTAL PASIVOS	12.789.093	12.990.140

Opinión

Fundamento de la Clasificación

La clasificación de riesgo se fundamenta en la suficiencia de los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado en relación con las obligaciones emanadas de la emisión de bonos serie preferente. Los activos – contratos de leasing habitacional – han sido originados por **Inmobiliaria Mapsa S.A.**

Los activos que conforman el patrimonio separado, en términos de morosidad y prepago, han presentado un comportamiento dentro de los rangos esperables dada la antigüedad de la cartera.

A marzo de 2008 el valor de los activos – saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los saldos en fondos disponibles – representan en torno al 94,67% del monto de los bonos series A y B preferentes. A la fecha de emisión, junio de 2005, este *ratio* se encontraba alrededor de 84,8%.

% de Activos y Caja sobre Monto Acumulado de Bono		
	Junio 2005	Marzo 2008
Serie A	100,1%	113,82%
Serie B	84,8%	94,67%
Serie C	80,5%	88,17%
Serie D	77,1%	83,17%
Serie E	74,3%	79,17%

Si bien, en el caso de la serie A, los activos son equivalentes a los pasivos, lo que disminuye el riesgo de prepago, aún existe el riesgo que los activos caigan en *default*.

La cartera crediticia presenta un nivel de *default* inferior a lo inicialmente proyectado por **Humphreys**; a la fecha los activos liquidados representan en torno al 1,11% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado, porcentaje que se incrementa al 10,21% si se incluye la mora por sobre 90 días.

En términos de prepagos, durante los últimos 12 meses la cartera de contratos de leasing ha presentado un nivel consistente con lo esperado para este tipo de activos. Los prepagos, medidos como porcentaje del saldo insoluto original de la cartera, se incrementaron desde 1,67% en marzo de 2007 a 3,40% en marzo de 2008.

El séptimo patrimonio separado de **Securitizadora Security** continúa con una estructura de activos que le permite mantener una capacidad de pago equivalente a la mantenida al momento de su constitución. Dado ello, se mantiene la clasificación de riesgo de cada una de las series.

Perspectivas de la Clasificación

En general, el patrimonio separado ha tenido un comportamiento estable y dentro de los parámetros esperados. Asimismo, el administrador primario ha ejercido adecuadamente las funciones de las cuales es responsable. Bajo este contexto, la perspectiva de clasificación se califica "**Estable**".

Definición Categorías de Riesgo

Categoría AAA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

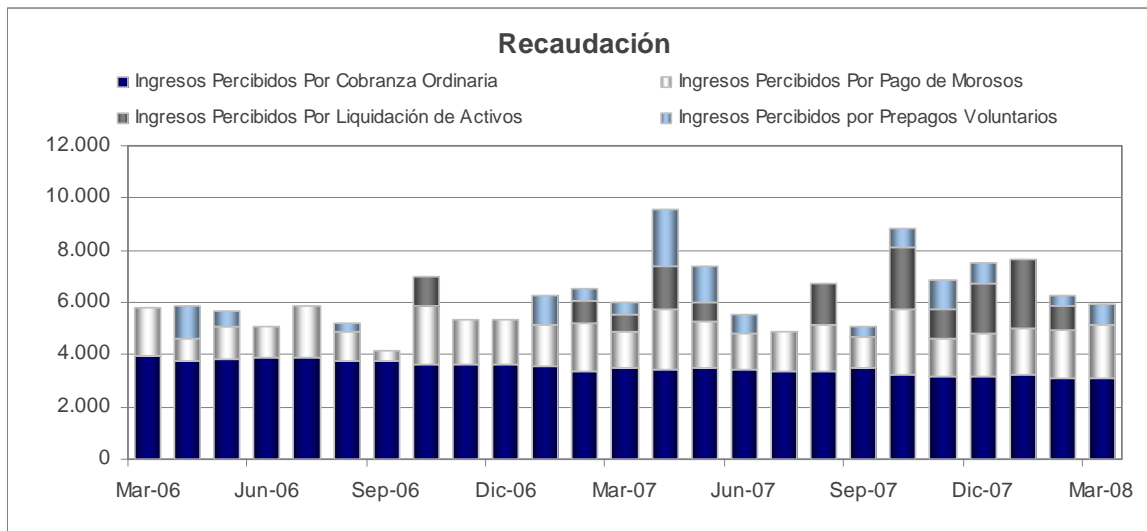
Categoría C

Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

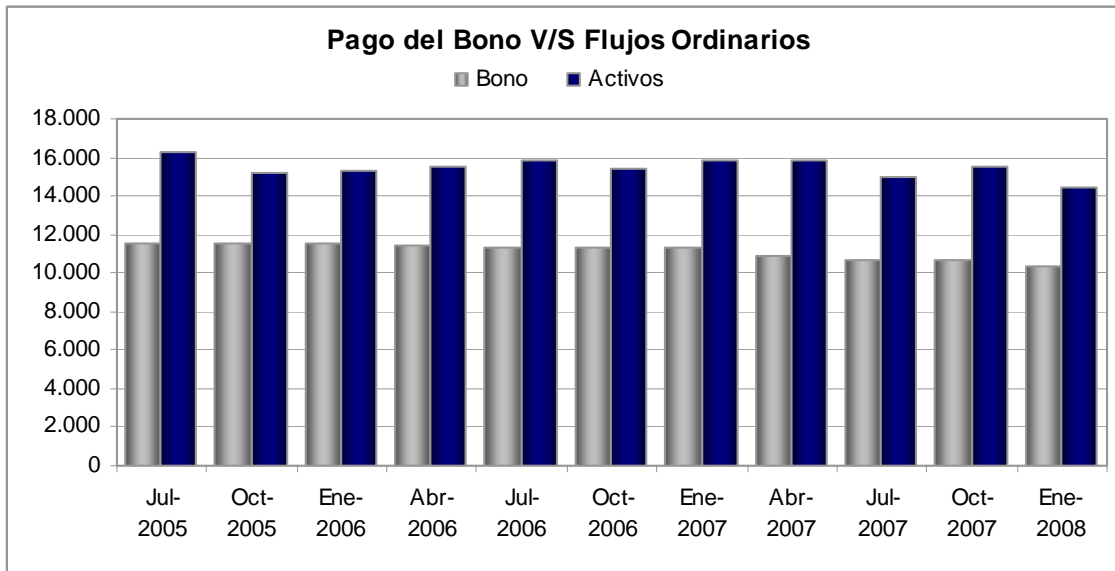
“-”: Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría

Recaudación: cobranza ordinaria efectuada

De acuerdo con las cifras de los últimos 12 meses - entre marzo de 2007 y marzo de 2008 - el patrimonio separado generó por concepto de recaudación ingresos promedio de UF 5.581, registrándose la menor recaudación en septiembre de 2007 (UF 4.183) y la mayor en octubre de 2007 (UF 7.001). El total de recaudaciones del mes incluye aquellas por pagos al día y morosos, los prepagos que se realizaron en dicho mes y los ingresos percibidos por liquidación de activos.

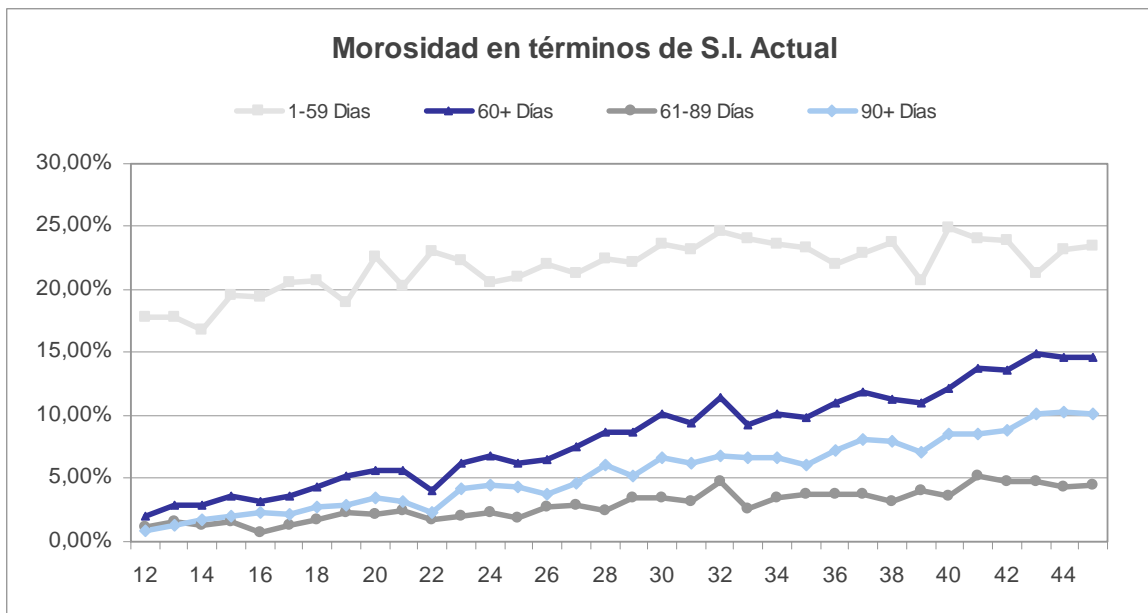


En el siguiente gráfico se muestra la recaudación de la cartera de activos en comparación con los pagos hechos a las series preferentes de los bonos.



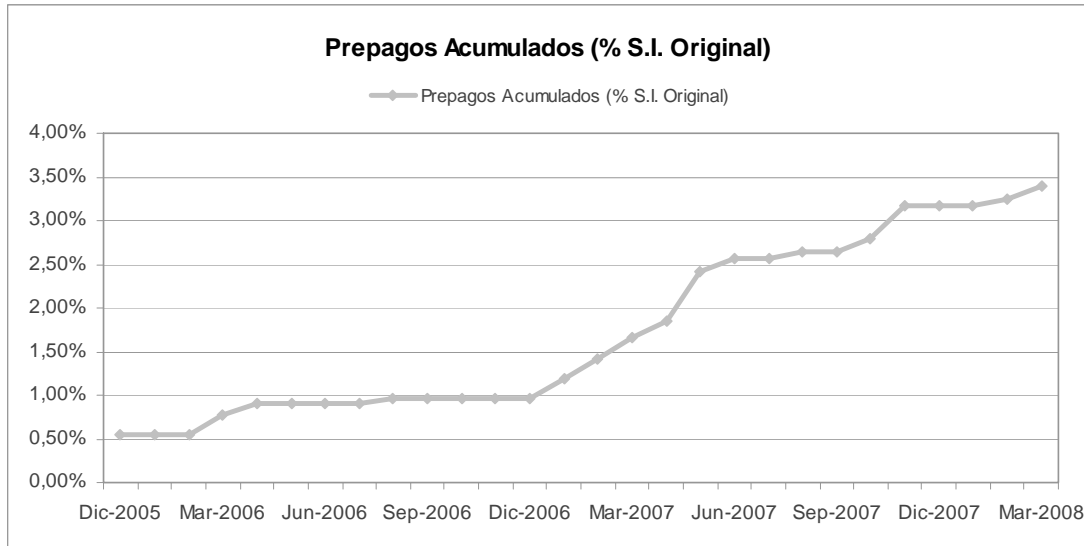
Morosidad de la Cartera de Activos

El comportamiento de la cartera indica que durante los últimos 12 meses el grueso de la morosidad está dada por clientes que poseen una o dos cuotas atrasadas, que a marzo de 2008 ascendía a 23,43%. La morosidad promedio de más de tres cuotas se sitúa en 10,09% a marzo de 2008. Todo calculado sobre saldo insoluto vigente.



Prepagos Voluntarios

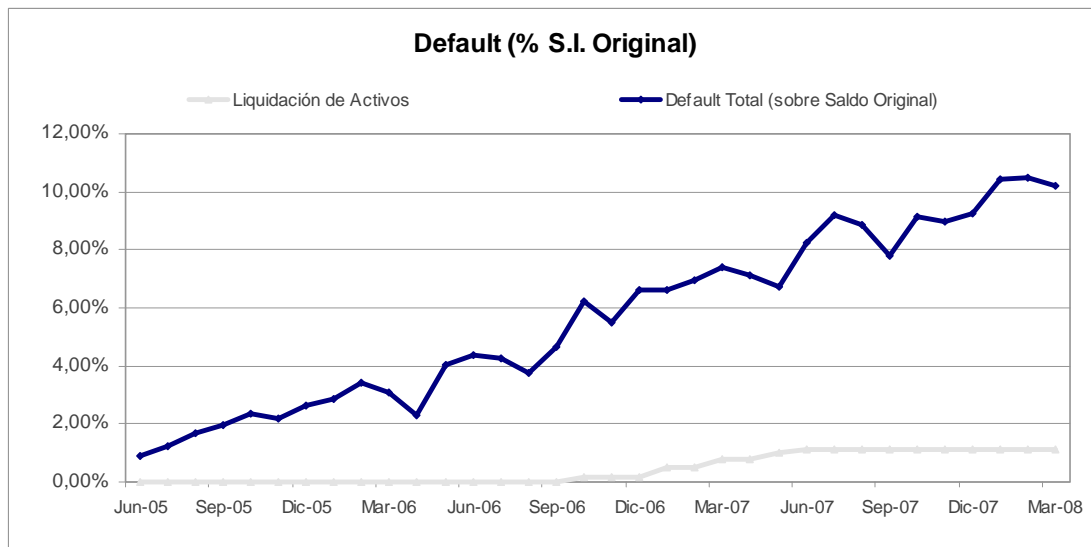
Este patrimonio comienza a registrar prepagos parciales de activos a partir de octubre de 2005, los que a marzo de 2008 acumulan un monto equivalente a UF 17.262, los cuales representan el 3,40% de la cartera original.



El riesgo de pérdida del sobrecolateral ofrecido puede ser atenuado mediante la adquisición de nuevos activos o mediante el prepagado de los pasivos. El presente patrimonio, a la fecha, ha optado por esta última opción.

Default de Activos

En el siguiente gráfico se muestran distintas medidas de *default* de activos de la cartera que respalda el presente patrimonio separado. Para estos efectos se entiende por *default* el total de la suma de los bienes efectivamente liquidados más la cartera con mora superior a 90 días.



Este patrimonio cuenta con su primera liquidación de activos en octubre de 2006, alcanzando a marzo de 2008 el 1,11% de activos liquidados medido sobre saldo insoluto original.

Otros Antecedentes de los Activos

Deuda Actual

La cartera presenta una relación entre deuda a marzo de 2008 y tasación original de los bienes dados en leasing de 73%, descendiendo levemente con respecto a marzo de 2007 (relación de 75%).

Tasación Original

El valor promedio de tasación original medido en unidades de fomento se encuentra en UF 828, a marzo de 2008.

Tasa de Interés

La tasa de interés promedio ponderada a la cual están sujetos los créditos vigentes se ubica en 11,49% a marzo de 2008, manteniéndose constante con respecto a marzo de 2007.

Antigüedad Promedio y Plazo Remanente de la Cartera

La antigüedad promedio de la cartera, a marzo de 2008, es de 45 meses.

Prepago de Bonos

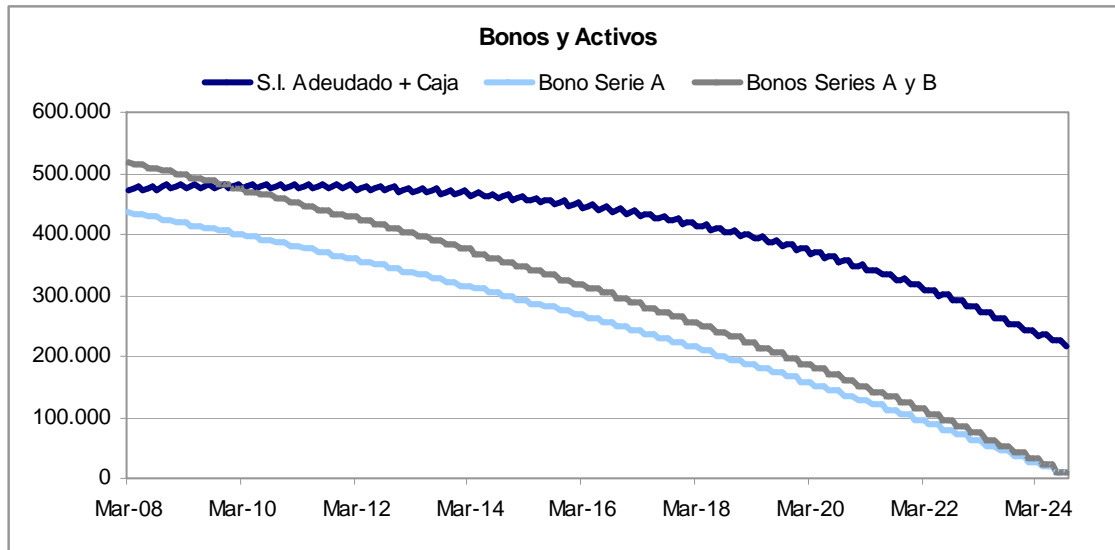
A la fecha se han realizado los siguientes prepagos

Fecha	N° Títulos	Monto Pago UF	% sobre Monto Original Series Preferentes
Ene-06	12	5.851,84	0,98%
Abr-06	6	2.900,68	1,46%
Jul-06	14	6.708,70	2,59%
Oct-06	4	1.899,57	2,90%
Ene-07	12	5.646,53	3,85%
Abr-07	13	6.059,92	4,86%
Jul-07	21	9.695,75	6,48%
Oct-07	7	3.200,46	7,02%
Ene-08	26	11.769,27	8,99%
	115	53.733	8,99%

Antecedentes de los Bonos Securitizados

El siguiente gráfico representa el saldo insoluto de los activos más el monto acumulado en caja¹ y el saldo insoluto de las series A y B (series preferentes) en cada mes durante el período desde marzo de 2008 a la fecha de vencimiento del bono.

¹ El saldo insoluto de los activos más el monto acumulado en caja se presenta con datos reales hasta marzo de 2007 y con flujos estimados a partir de esa fecha, sin considerar prepagos ni default.



Durante este período se ha procedido a capitalizar los intereses correspondientes a los bonos de la serie subordinada a una tasa del 4,5% anual efectiva.

“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora