



Securitizadora Security GMAC-RFC S.A. Segundo Patrimonio Separado Marzo 2006

Categoría de Riesgo y Contacto¹

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos Securitizados:		Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Serie A	AA+	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Serie B		Analista	Tomás Escoda C.
Perspectivas	Estables	Teléfono	56 – 2 – 204 73 15
		Fax	56 – 2 – 223 49 37
		Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
		Sitio Web	www.moodyschile.cl
		Tipo de Reseña	Informe Anual

Datos Básicos de la Operación

Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado BSECS-2
Inscripción Registro de Valores	N° 228, 2 de Mayo de 2000
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 31/12/2005	Tasa de Interés	Fecha Vencimiento
A	Preferente	433.000	1.000	354.187	7,50%	Julio – 2021
B	Subordinada	60.000	200	90.939	7,50%	Julio – 2022

Estadísticas de Operación

Cifras en Miles de Pesos (Septiembre 2005)	Diciembre 2005	Diciembre 2004
Intereses por Activo Securitizado	561.389	600.080
Intereses por Inversiones	11.425	7.620
Reajuste por Activo Securitizado	257.441	170.538
Total Ingresos	830.710	792.669
Remuneración Adm. de Activos	23.816	25.008
Remuneración por Representante Tenedores	4.352	4.662
Intereses por Títulos de Deuda	586.071	610.101
Reajuste por Títulos de Deuda	291.664	190.618
Otros Gastos	12.324	16.898
Total Gastos	1.067.489	946.445
Resultado neto por corrección monetaria	9.578	2.163
Resultado del Período	-227.201	-151.613

¹ Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.



Otros datos estadísticos		
Cifras en Miles de Pesos (Diciembre 2005)	Diciembre 2005	Diciembre 2004
Activo Securitizado (corto plazo)	527.806	571.443
Activo Securitizado (largo plazo)	6.263.482	6.728.681
TOTAL ACTIVOS	7.553.168	8.163.081
Obligaciones por Títulos de Deuda (C.P.)	560.076	604.896
Obligaciones por Títulos de Deuda (L.P.)	7.440.967	7.856.452
TOTAL PASIVOS	7.553.168	8.163.081

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.** El sobrecolateral de la operación está dado por el exceso de *spread* generado por el diferencial de tasas entre los activos y pasivos del patrimonio separado.

A enero de 2006, la cartera de activos ha presentado un buen comportamiento, dentro de los parámetros esperados, habiéndose prepagado en torno al 10,50% de los activos y presentándose un nivel de *default* de 10,82% sobre el saldo original (por *default* se entiende contratos en cobranza judicial y/o mora superior a tres meses).

Por su parte, la serie B, subordinada, se clasifica en categoría B.

El segundo patrimonio de **Securizadora Security** continúa con una estructura de activos que le permite mantener una buena capacidad de pago de los bonos preferentes, ello considerando los gastos propios del patrimonio separado.

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, las perspectivas de clasificación se califican como “**Estables**”.

Definición Categorías de Riesgo

Categoría AA

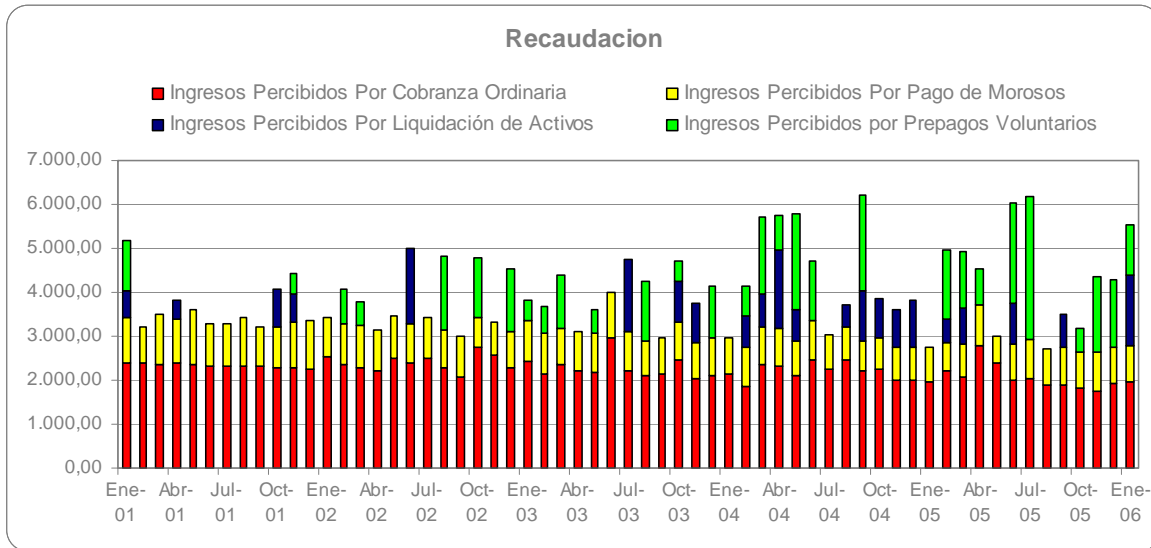
Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría B

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

Recaudación: cobranza ordinaria efectuada

De acuerdo con las cifras de los últimos 12 meses, es decir, entre febrero de 2005 y enero de 2006, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación de UF 4.334, registrándose la menor recaudación en agosto de 2005 (UF 2.697) y la mayor en julio de 2005 (UF 6.196). El total de recaudaciones del mes incluye tanto las recaudaciones por pagos al día y morosos, los prepagos que se realizaron en dicho mes y los ingresos percibidos por liquidación de activos.

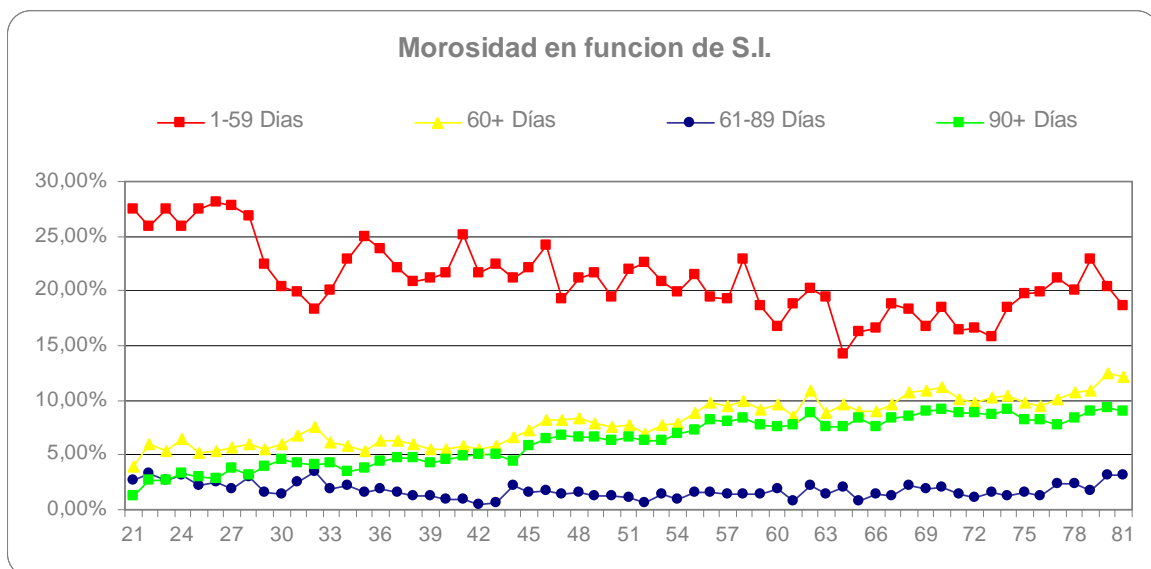


Hay que destacar la recaudación por concepto de prepagos voluntarios en el año 2005, la cual llego al 53% de la recaudación total en julio de 2005, disminuyendo desde esa fecha.

Morosidad de la Cartera de Activos

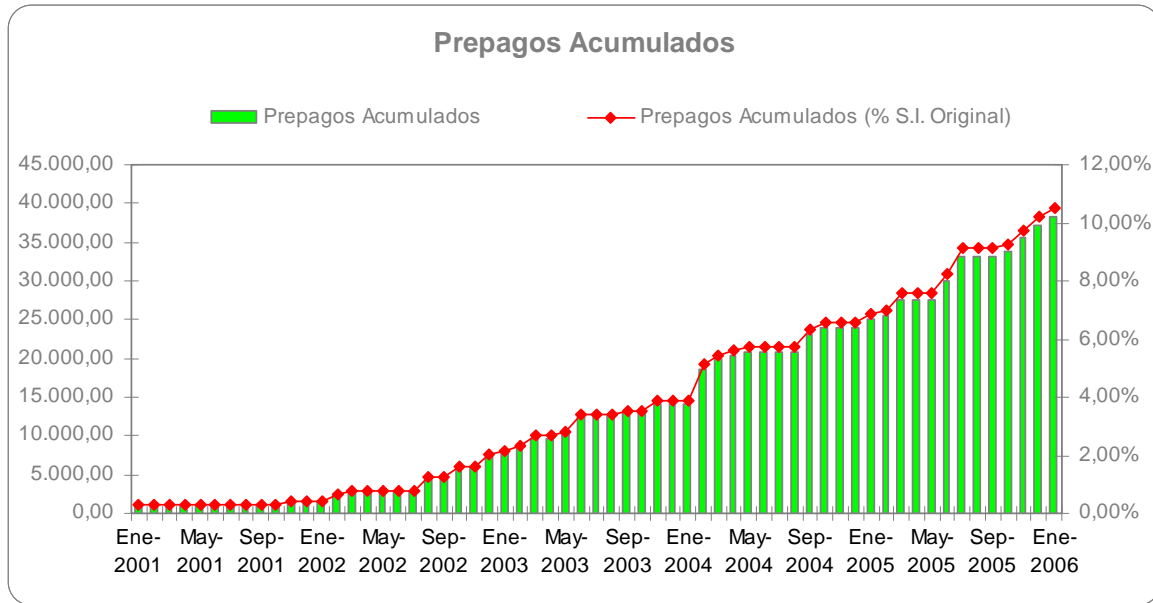
Una cuenta se convierte en "morosa" cuando no se han recibido pagos durante los 30 días posteriores a la fecha de vencimiento de la cuota.

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 enero de 2006 es de 18,69%. Las morosidades promedio de tres o más cuotas se sitúa en 8,95% enero de 2005. Todo calculado sobre saldo insoluto.



Prepagos Voluntarios

Este patrimonio comienza a registrar prepagos parciales de activos a partir de enero de 2001, los que a enero de 2006 acumulan un monto equivalente a UF 38.281, los cuales representan un 10,50% de la cartera original.



El riesgo de los prepagos radica en la pérdida del sobrecolateral ofrecido, dado que en este caso el sobrecolateral corresponde a la diferencia de tasas entre los activos y los pasivos. No obstante, este riesgo puede ser atenuado mediante la adquisición de nuevos activos o mediante el prepago de los pasivos.

Otros Antecedentes de los Activos

Deuda Actual

La cartera presenta una relación entre la deuda actual a enero de 2006 y la tasación original de los bienes de créditos vigentes de 85%, manteniéndose con respecto a enero de 2005.

Tasación Original

El valor promedio de tasación original medido en unidades de fomento ha descendido desde UF 787 hasta UF 781 desde enero de 2005, a enero de 2006.

Tasa de interés

La tasa de interés promedio ponderada a la cual están sujetos los créditos vigentes se ubica en 12,14% a enero 2006, manteniéndose con respecto a enero 2005.

Antigüedad promedio y Plazo remanente de la cartera

La antigüedad promedio de la cartera es de 48 meses, y el plazo remanente de vida de la cartera y del patrimonio separado es de 167 meses. Todo esto a enero de 2005



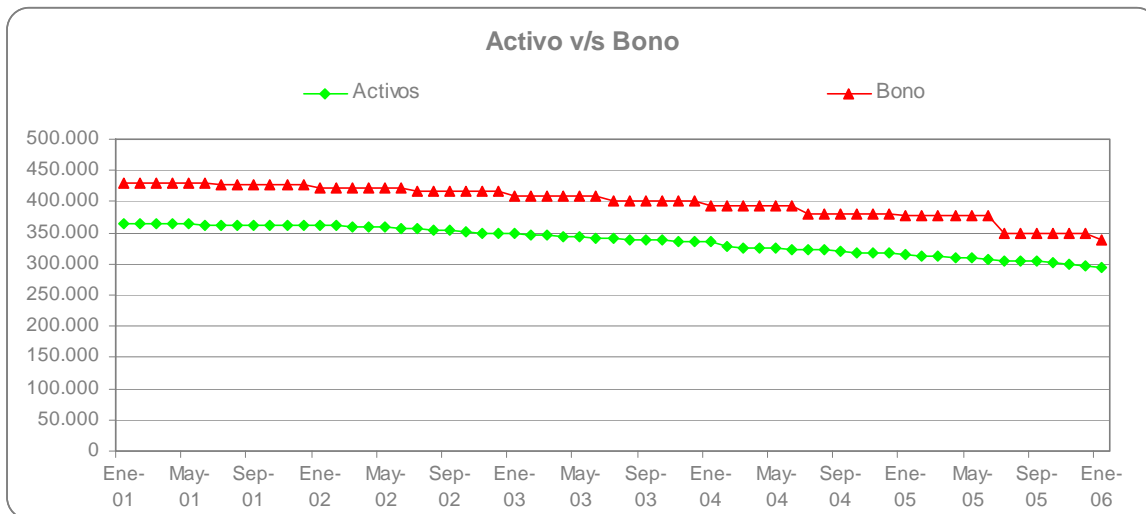
Prepago de Bonos

Hasta Octubre de 2005, se rescataron un total de 66 láminas, en 9 fechas distintas. Esto deja 367 láminas vigentes de un total original de 433. El monto total rescatado asciende a UF 62.500, representando un 14,43% del monto original de la serie A.

Prepago Bonos				
Fecha	Serie	N° Títulos	Monto Pago UF	% sobre Monto Original Serie
Jul-01	A	2	1.977,10	0,46%
Ene-02	A	2	1.965,01	0,91%
Jul-02	A	3	2.928,71	1,59%
Ene-03	A	4	3.878,96	2,48%
Jul-03	A	6	5.778,02	3,82%
Ene-04	A	6	5.736,11	5,14%
Jul-04	A	10	9.487,77	7,33%
Jul-05	A	26	24.270,56	12,94%
Ene-05	A	7	6.477,88	14,43%
TOTAL		66	62.500,11	14,43%

Antecedentes de los Bonos Securitizados

El siguiente gráfico representa el saldo insoluto de la serie A (preferente) en cada mes durante el período enero de 2001, a enero de 2006.



“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