

Securizadora Security GMAC-RFC S.A. Décimo Patrimonio Separado
Julio 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
Serie A	AAA	
Serie B	AA	
Serie C	A	
Serie D	BBB	
Serie E	B	
Serie F	C	
Perspectiva	Estable	Tipo de Reseña Informe Anual Estados Financieros Marzo 2008

Datos Básicos de la Operación

Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado BSECS-10
Inscripción Registro de Valores	Nº 510, 16 de Agosto de 2007
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 30/06/2008	Tasa de Interés	Fecha Vencimiento
A	Preferente	863.000	500	843.121	4,00%	1- Enero – 2026
B	Subordinada	141.000	200	137.989	4,00%	1- Enero – 2026
C	Subordinada	45.000	200	46.647	4,00%	1- Enero – 2026
D	Subordinada	18.000	200	18.659	4,00%	1- Enero – 2026
E	Subordinada	46.000	200	47.684	4,00%	1- Enero – 2026
F	Subordinada	113.000	200	117.137	4,00%	1- Enero – 2026

Resumen Características Cartera Securitizada

Tipo de Activo	Saldo Insoluto (UF)	# Activos	Tasa Promedio	LTV Actual * Promedio	Valor Promedio Tasación
Contratos de Leasing Habitacional	842.146	1.707	10,38%	69,42	711

* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles.

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte mayo 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
Intereses por Activo Securitizado	227.455
Intereses por Inversiones	5.778
Reajuste por Activo Securitizado	240.006
Total Ingresos	523.239
Remuneración Adm. de Activos	(23.842)
Remuneración por Representante Tenedores	(1.863)
Intereses por Títulos de Deuda	(263.814)
Reajuste por Títulos de Deuda	(219.938)
Otros Gastos	(4.418)
Total Gastos	559.059
Resultado neto por corrección monetaria	324
Resultado del Período	(35.496)

Otros datos estadísticos	
<i>Cifras en Miles de Pesos (Marzo 2008)</i>	<i>Marzo 2008</i>
Activo Securitizado (corto plazo)	1.967.489
Activo Securitizado (largo plazo)	21.548.030
TOTAL ACTIVOS	24.268.594
Obligaciones por Títulos de Deuda (C.P.)	1.274.754
Obligaciones por Títulos de Deuda (L.P.)	23.009.916
TOTAL PASIVOS	24.268.594

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 mayo de 2008 el valor de los activos – saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los saldos en fondos disponibles – representan en torno al 88,44% del monto de los bonos series A y B preferentes. A la fecha de emisión, este *ratio* se encontraba alrededor de 86,12%.

% de Activos y Caja sobre Monto Acumulado de Bono		
	Original	Actual
Serie A	100,19%	102,91%
Serie B	86,12%	88,44%
Serie C	82,43%	84,42%
Serie D	81,04%	82,92%
Serie E	77,69%	79,30%
Serie F	70,53%	71,63%

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 el patrimonio separado no presenta activos liquidados y los activos con mora mayor a 90 días alcanza un 5,45%, medido sobre saldo insoluto original.

En términos de prepagos, durante los últimos 10 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, alcanzaron a 0,30% a mayo de 2008.

El décimo patrimonio separado de **Securitizadora Security GMAC-RFC** 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 B

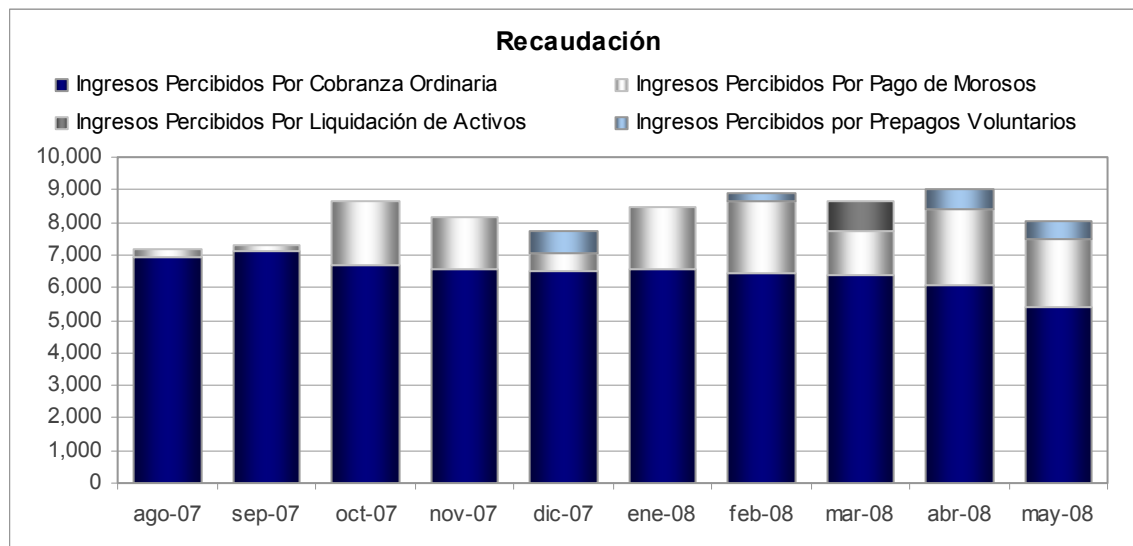
Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse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

Categoría C

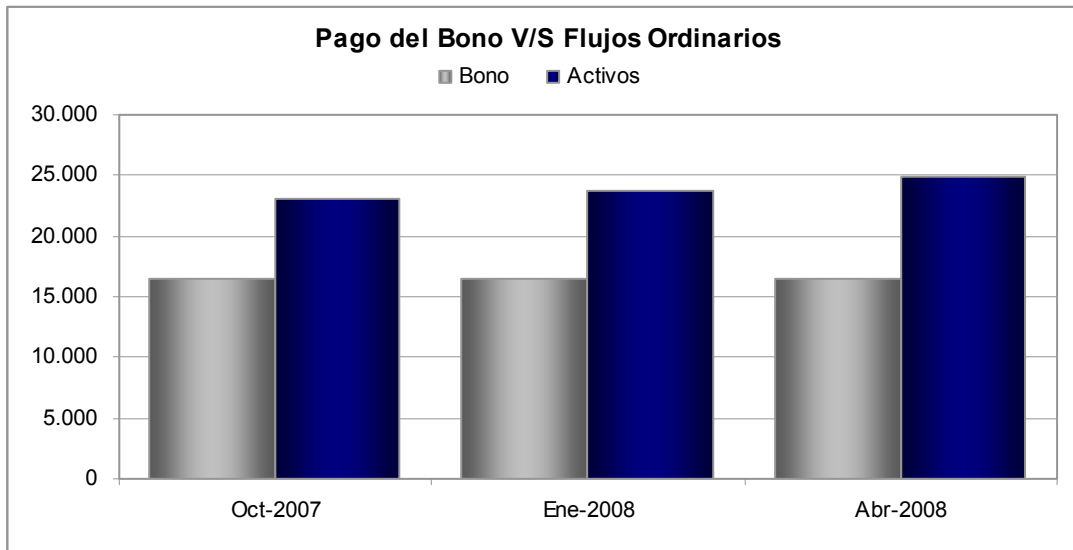
Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Recaudación: cobranza ordinaria efectuada

De acuerdo con las cifras de los últimos 10 meses - entre agosto de 2007 y mayo de 2008 - el patrimonio separado generó por concepto de recaudación ingresos promedio de UF 8.210, registrándose la menor recaudación en agosto de 2007 (UF 7.204) y la mayor en abril de 2008 (UF 8.995).

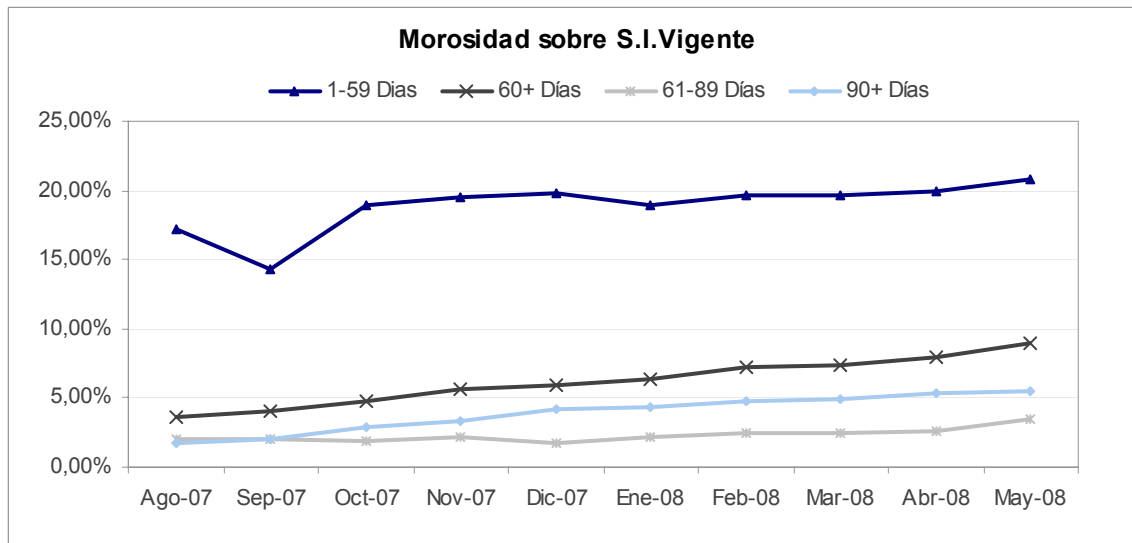


En el siguiente gráfico se muestra la recaudación de la cartera de activos en comparación con los pagos hechos a las series preferentes de los bonos.



Morosidad de la Cartera de Activos

El comportamiento de la cartera indica que durante los últimos 10 meses el grueso de la morosidad está dada por clientes que poseen una o dos cuotas atrasadas, que a mayo de 2008 ascendía a 20,84%. La morosidad promedio de más de tres cuotas se sitúa en 5,55% a mayo de 2008. Todo calculado sobre saldo insoluto vigente.



Prepagos Voluntarios

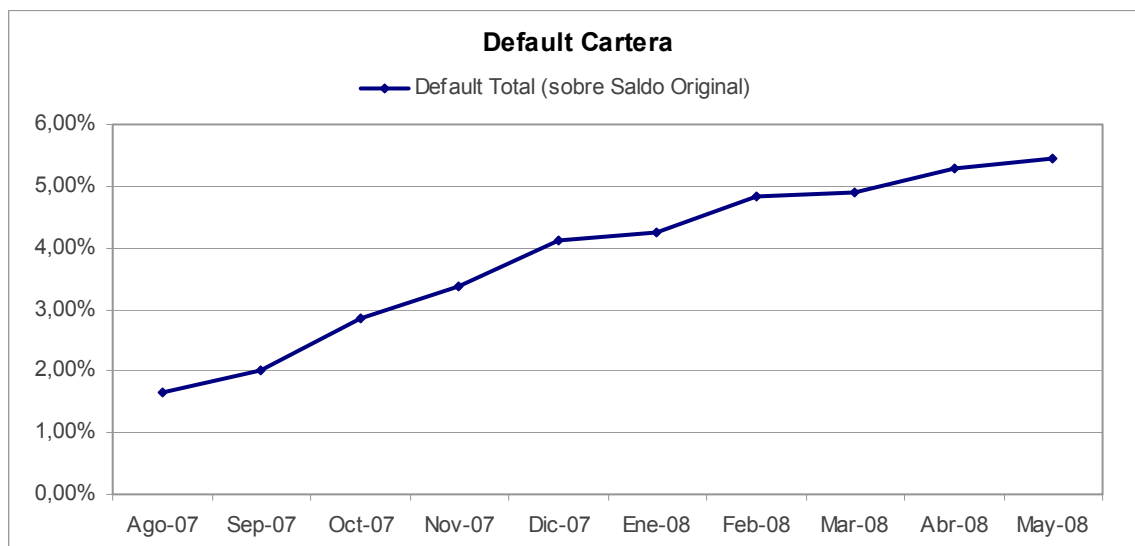
Este patrimonio comienza a registrar prepagos parciales de activos a partir de noviembre de 2007, los que a mayo de 2008 acumulan un monto equivalente a UF 2.564, los cuales representan el 0,30% de la cartera original.



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

Default de Activos

En el siguiente gráfico se muestra el *default* de activos de la cartera que respalda el presente patrimonio separado. Para estos efectos se entiende por *default* el total de las operaciones con bienes subyacentes efectivamente liquidados más la cartera con mora superior a 90 días.



Este patrimonio, a la fecha, no cuenta con activos efectivamente liquidados.

Otros Antecedentes de los Activos

Deuda Actual

La cartera presenta una relación entre deuda, a mayo de 2008, y tasación original de los bienes dados en leasing de 69%.

Tasación Original

El valor promedio de tasación original medido en unidades de fomento se encuentra en UF 711, a mayo de 2008.

Tasa de Interés

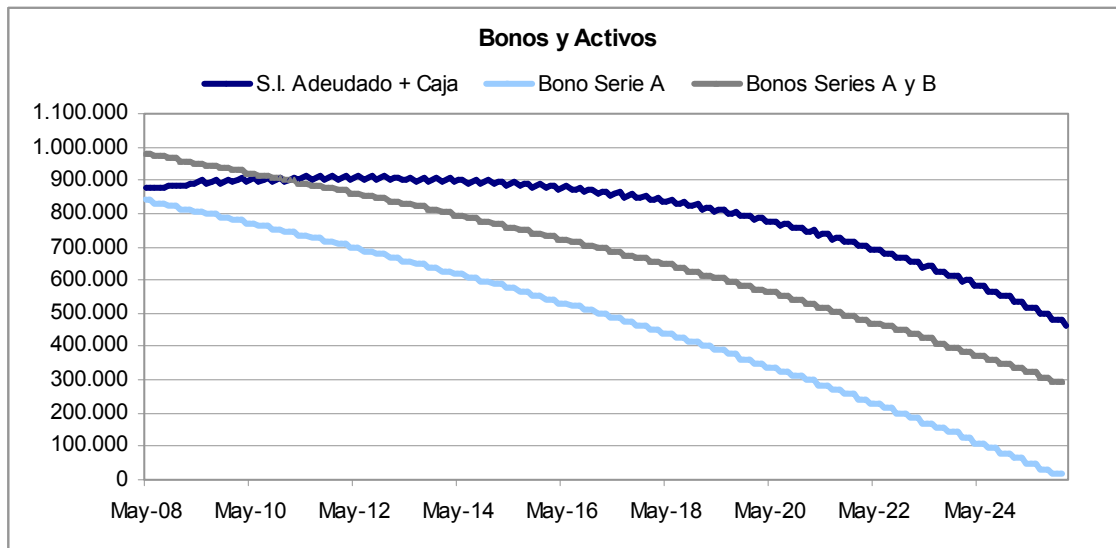
La tasa de interés promedio ponderada a la cual están sujetos los créditos vigentes se ubica en 10,38% a mayo de 2008, manteniéndose constante desde el inicio del patrimonio separado.

Antigüedad Promedio y Plazo Remanente de la Cartera

La antigüedad promedio de la cartera, a marzo de 2008, es de 31 meses.

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 mayo de 2008 a la fecha de vencimiento del bono.



“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 la verificación de la autenticidad de la misma.”

¹ El saldo insoluto de los activos más el monto acumulado en caja se presenta con datos reales a mayo de 2008 y con flujos estimados a partir de esa fecha, sin considerar prepagos ni default.