

Securitizadora Security GMAC-RFC S.A. Séptimo Patrimonio Separado
Junio 2007

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 2007
Serie A	AAA	
Serie B	AAA	
Serie C	AA-	
Serie D	BBB	
Serie E	C	
Perspectivas	Estables	

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 31/05/2007	Tasa de Interés	Fecha Vencimiento
A	Preferente	507.000	500	447.985	4,50%	Octubre – 2024
B	Preferente	91.000	500	85.465	4,50%	Octubre – 2024
C	Subordinada	32.000	200	35.203	4,50%	Octubre – 2024
D	Subordinada	28.000	200	30.803	4,50%	Octubre – 2024
E	Subordinada	25.000	200	27.502	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	473.321	765	11,49%	74,84	827

* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles.

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte marzo de 2007.

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

Estadísticas de Operación		
Cifras en Miles de Pesos (Marzo 2007)	Marzo 2007	Marzo 2006
Intereses por Activo Securitizado	178.701	211.020
Intereses por Inversiones	2.376	2.101
Reajuste por Activo Securitizado	23.125	(40.291)
Total Ingresos	211.201	178.843
Remuneración Adm. de Activos	11.799	11.828
Remuneración por Representante Tenedores	694	690
Intereses por Títulos de Deuda	128.621	135.144
Reajuste por Títulos de Deuda	23.879	(40.391)
Otros Gastos	53.296	38.850
Total Gastos	218.289	146.121
Resultado neto por corrección monetaria	(205)	525
Resultado del Período	(7.293)	33.247

Otros datos estadísticos		
Cifras en Miles de Pesos (Marzo 2007)	Marzo 2007	Marzo 2006
Activo Securitizado (corto plazo)	1.042.527	1.077.450
Activo Securitizado (largo plazo)	10.373.158	10.988.722
TOTAL ACTIVOS	12.016.781	12.536.277
Obligaciones por Títulos de Deuda (C.P.)	788.802	814.737
Obligaciones por Títulos de Deuda (L.P.)	10.893.823	10.405.387
TOTAL PASIVOS	12.016.781	12.536.277

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 2007 el valor de los activos – saldo insoluto de los créditos vigentes, incluyendo los saldos en fondos disponibles – representan en torno al 90,6% 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 2007
Serie A	100,06%	107,65%
Serie B	84,83%	90,60%
Serie C	80,52%	85,16%
Serie D	77,10%	80,90%
Serie E	74,27%	77,45%

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**; la fecha los activos liquidados representan en torno al 0,82% del saldo insoluto existente al inicio del patrimonio separado. Por su parte, la morosidad entre 1 y 59, más de 60 y sobre 90 días ascienden a un 24,01%, 9,34% y 6,70%, respectivamente. Dada la antigüedad de los créditos – en torno a los 33 meses promedio – se esperan un incremento en los niveles de morosidad de la cartera.

En términos de prepagos, la cartera de activos, durante los últimos 12 meses, ha presentado un nivel considerado como adecuado, donde pasó de tener prepagos sobre saldo insoluto original de la cartera de alrededor de un 0,78% en marzo de 2006 a un 1,67% en marzo de 2007.

El séptimo patrimonio separado de **Securizadora 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, las perspectivas de clasificación se califican como “**Estables**”.

Definición Categorías de Riesgo

Categoría AAA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la mas 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.

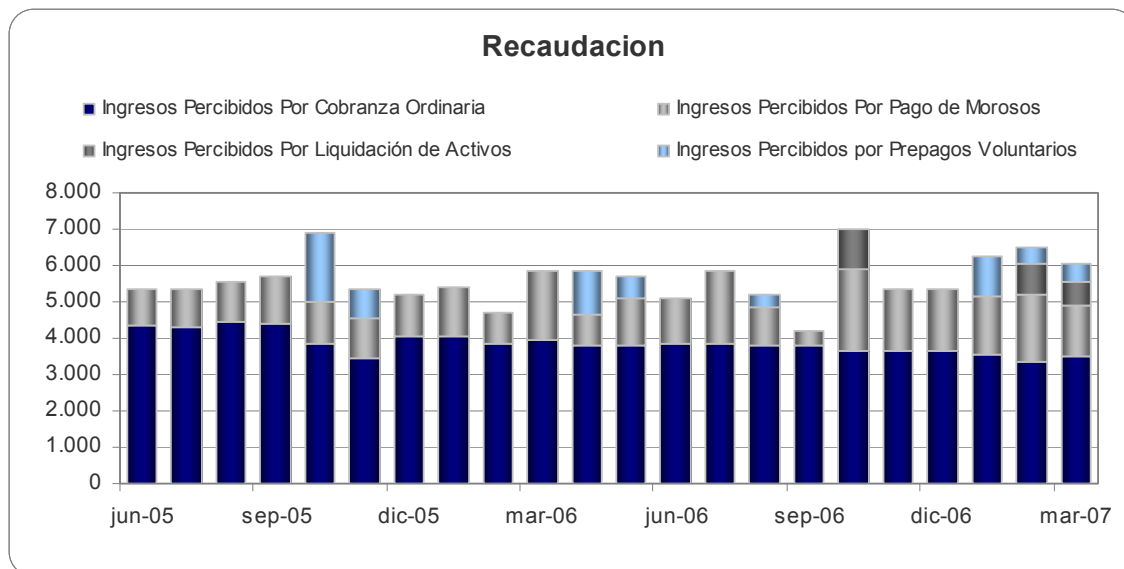
Categoría C

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.

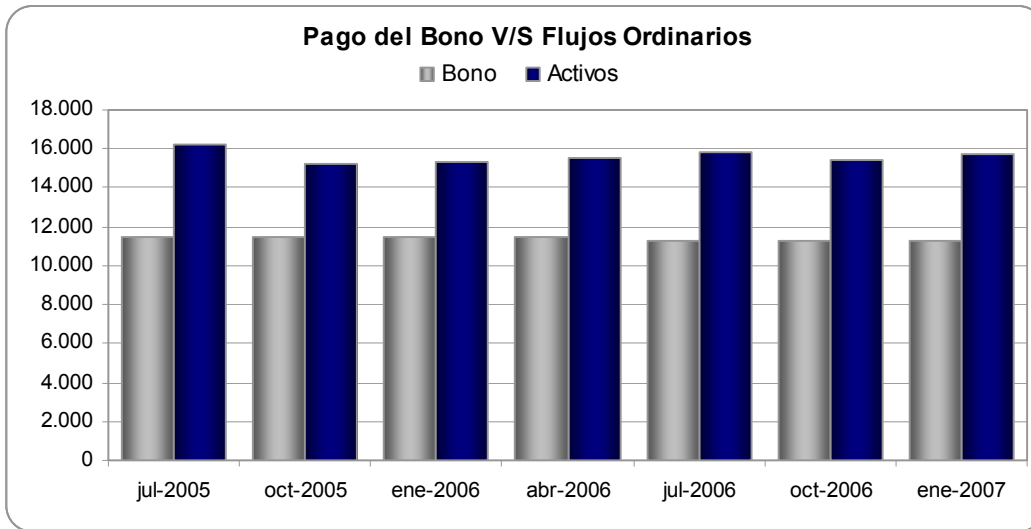
“-“: Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría

Recaudación: cobranza ordinaria efectuada

De acuerdo con las cifras de los últimos 12 meses, es decir, entre marzo de 2006 y 2007, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación de UF 5.581, registrándose la menor recaudación en septiembre de 2006 (UF 4.183) y la mayor en octubre de 2006 (UF 7.001). 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.

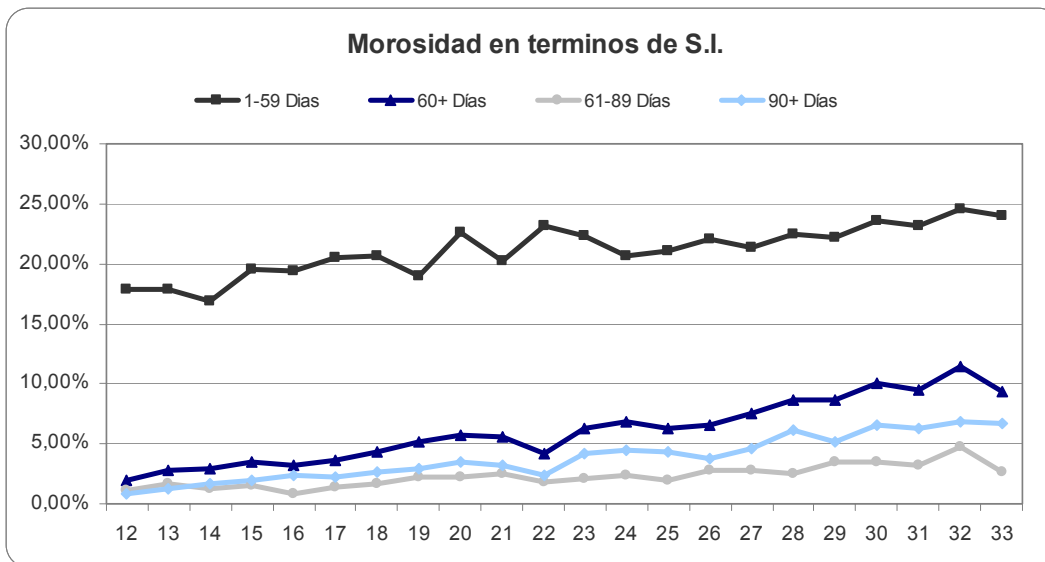


En el siguiente gráfico se muestra la recaudación de la cartera de activos en comparación con los pagos hechos a las series preferentes de los bonos.



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 2007 ascendía a un 24,01%. La morosidad promedio de tres o más cuotas se sitúa en 9,34% a marzo de 2007. Todo calculado sobre saldo insoluto.



Prepagos Voluntarios

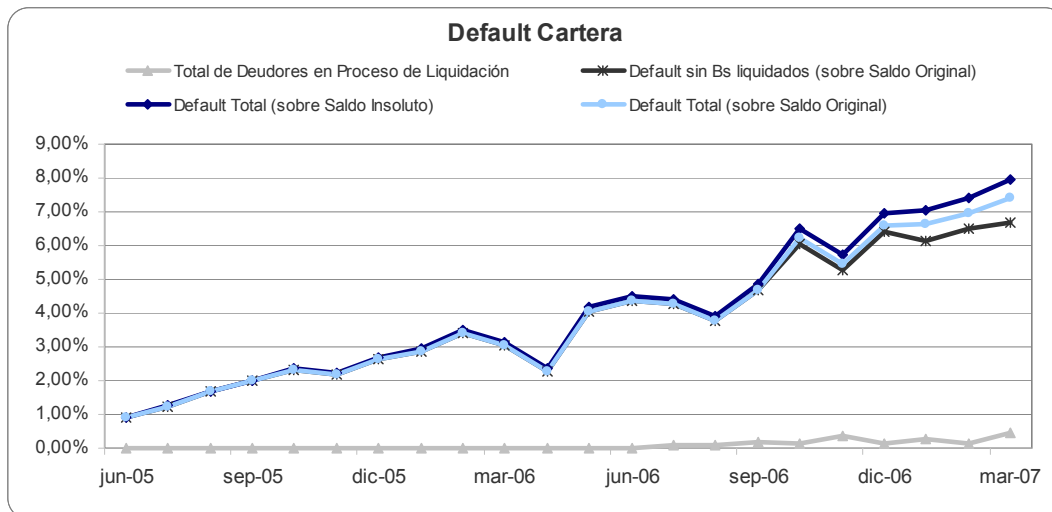
Este patrimonio comienza a registrar prepagos parciales de activos a partir de octubre de 2005, los que a marzo de 2007 acumulan un monto equivalente a UF 8.461, los cuales representan un 1,67% de la cartera original.



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, 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 mora superior a 90 días.



Este patrimonio cuenta con su primera liquidación de activos en octubre de 2006, alcanzando a marzo de 2007, 0,82% de activos liquidados medido sobre saldo insoluto original.

Otros Antecedentes de los Activos

Deuda Actual

La cartera presenta una relación entre la deuda actual a marzo de 2007 y la tasación original de los bienes de créditos vigentes de 75%, descendiendo levemente con respecto a marzo de 2006, en que la relación era de 77%.

Tasación Original

El valor promedio de tasación original medido en unidades de fomento ha descendido desde UF 830 en junio de 2005 a UF 829 en marzo de 2006 y a UF 827 en marzo de 2006.

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 2007, aumentando levemente con respecto a marzo de 2006, en que la tasa era de 11,43%

Antigüedad promedio y Plazo remanente de la cartera

La antigüedad promedio de la cartera, a marzo de 2007, es de 33 meses.

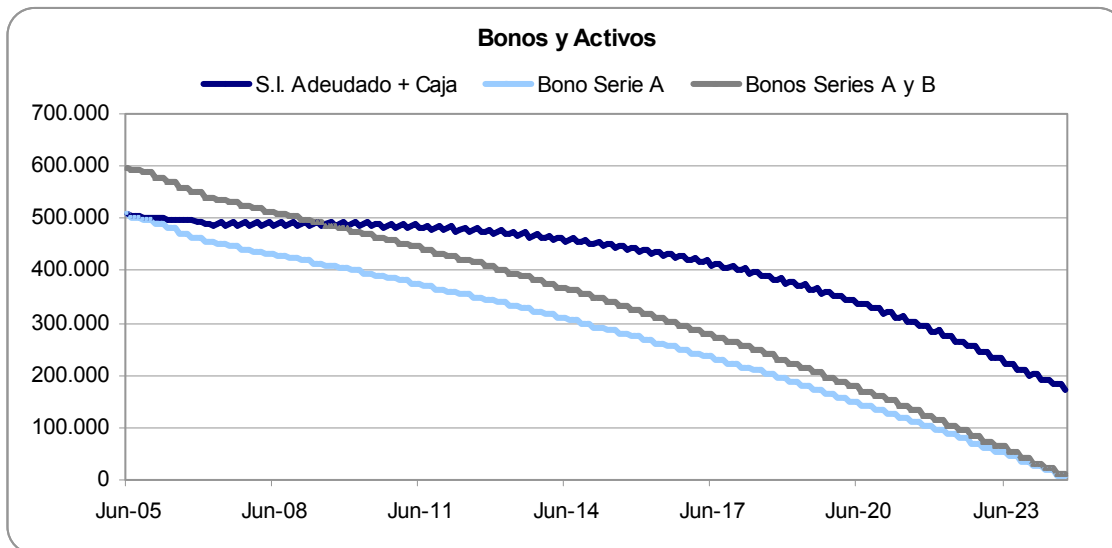
Prepago de Bonos

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%
	48	23.007,32	3,85%

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 junio de 2005 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