

Securitizadora Security GMAC – RFC S.A. Noveno Patrimonio Separado Noviembre 2008
Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos Securizados:		Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Serie A Uno	AAA	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Serie B Uno	AA	Analista	Cristóbal Oyarzún M.
Serie C Uno	A	Teléfono	56 – 2 – 204 73 15
Serie D Uno	BBB-	Fax	56 – 2 – 223 49 37
Serie E Uno	B	Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
Serie F Uno	C	Sitio Web	www.humphreys.cl
Perspectivas	Estables		
Estados Financieros Base	Septiembre 2008	Tipo de Reseña	Informe Anual

Datos Básicos de la Operación

Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado BSECS-9
Inscripción Registro de Valores	N° 495, 6 de marzo de 2007 N° 518 29 de noviembre de 2007 (Patrimonio Separado N° 11)
Activos de Respaldo	Contratos de Leasing Habitacional
Originador	Inmobiliaria Concreces S.A.
Administrador Primario	Inmobiliaria Concreces S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco de Chile
Características Activos	Contrato de arrendamiento con promesa de compraventa: el arrendatario paga mensualmente el interés del saldo precio (tasa fija), el cual ingresa directamente al patrimonio separado.

Datos Básicos Bono Securizado

Serie	Descripción	Valor Par(UF) 30/09/2008	Valor Nominal Título (UF)	Tasa de Interés (%)	N° Cupones	Fecha Vencimiento
A 1	Preferente	533.193	500	4,0%	1.157	Abril – 2026
A 2	Preferente	470.315	500	4,0%	956	Abril – 2026
B 1	Subordinada	53.489	100	5,0%	522	Abril – 2026
B 2	Subordinada	55.000 ⁽¹⁾	100	5,0%	550	Abril – 2026
C 1	Subordinada	30.091	100	5,5%	274	Abril – 2026
C 2	Subordinada	18.000 ⁽²⁾	100	5,5%	180	Abril – 2026
D 1	Subordinada	22.590	100	6,0%	204	Abril – 2026
D 2	Subordinada	8.000 ⁽²⁾	100	6,0%	80	Abril – 2026
E 1	Subordinada	24.765	100	7,0%	220	Abril – 2026
E 2	Subordinada	15.000 ⁽²⁾	100	7,0%	150	Abril – 2026
F 1	Subordinada	35.182	100	7,5%	310	Abril – 2026
F 2	Subordinada	25.000 ⁽²⁾	100	7,5%	250	Abril – 2026

(1) La presente serie cuenta con 50 títulos emitidos, los restantes 500 serán emitidos para su colocación una vez materializada la incorporación del undécimo patrimonio separado al noveno patrimonio separado

(2) Estas series aun no han sido colocadas en el mercado y el valor corresponde al de carátula.

Resumen Características Cartera Securitizada					
<i>Tipo de Activo</i>	<i>Saldo Insoluto (UF)</i>	<i># Activos</i>	<i>Tasa Promedio</i>	<i>LTV Actual Promedio</i>	<i>Valor Promedio Tasación</i>
Contratos de Leasing Habitacional	1.019.572	1.712	10,05%	70,31%	850

* Datos a Septiembre de 2008

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 Concreces S.A.**

A septiembre de 2008 el valor de los activos – saldo insoluto de los créditos vigentes y fondos disponibles – representan en torno al 106,19% del monto adeudado por los bonos serie A (preferente); 95,83% de los bonos serie A y B; 91,86% de los bonos serie A, B y C; 89,50% de los bonos serie A, B, C y D; y 82,48% del total adeudado por todas las series emitidas.

A la misma fecha, la cartera de activos, que mantiene un *seasoning* de 19 meses, ha presentado un comportamiento dentro de los parámetros esperados, habiéndose prepagado en torno al 1,02% de los activos y presentándose un nivel de *default* de 7,34% sobre el saldo original (por *default* se entiende contratos liquidados o en cobranza judicial y/o mora superior a tres meses). A la fecha no se han producido liquidaciones efectivas de activos.

El noveno patrimonio de **Securizadora Security GMAC – RFC** presenta una estructura de activos que le permite mantener una buena capacidad de pago del bono preferente serie A y de los bonos subordinados series B, C y D. Ello, considerando los gastos propios del patrimonio separado.

Por su parte, la clasificación de la serie E y F se basa en el hecho que su pago está subordinado al cumplimiento de las demás series, por cuanto absorben prioritariamente las pérdidas de los flujos estimados para los activos exponiendo a los tenedores de estos títulos a una alta probabilidad de pérdida de capital y/o intereses. La diferencia de clasificación entre ambas series se explica por cuanto la serie F se subordinada al pago de la serie E.

Perspectivas de la Clasificación

Estables

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan un comportamiento estable y dentro de los parámetros esperados, por lo que tienen una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

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 A:

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente 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.

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

Categoría B:

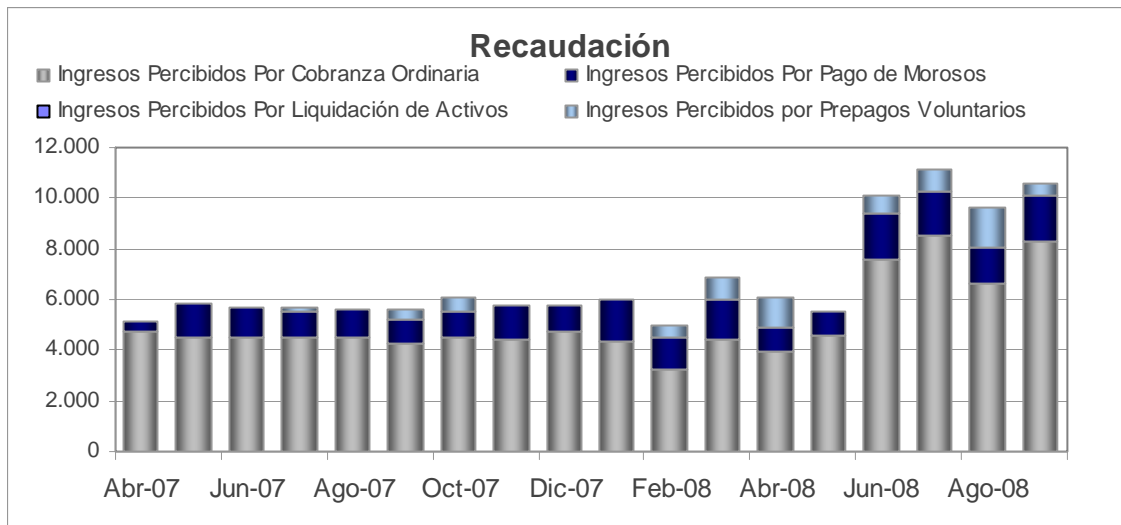
Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse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

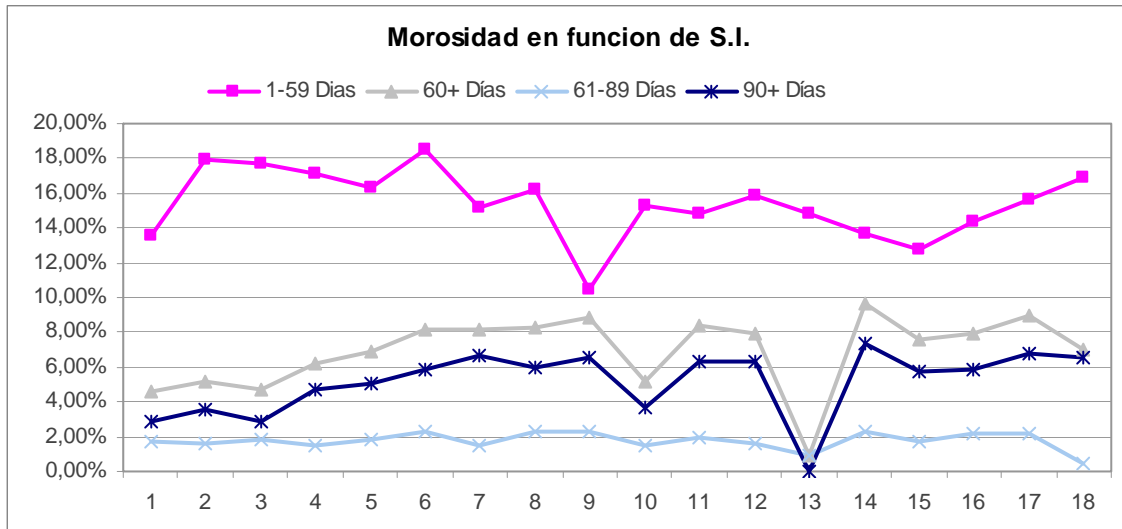
Recaudación: cobranza ordinaria efectuada

De acuerdo con las cifras entre abril de 2007 y septiembre de 2008, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación de UF 6.780,78, registrándose la menor recaudación en el mes de febrero de 2008 (UF 5.010,94) y la mayor en julio de 2008 (UF 11.113,52). Considerar que el crecimiento experimentado en el nivel de recaudación se debe a la fusión de los patrimonios 9 y 11.



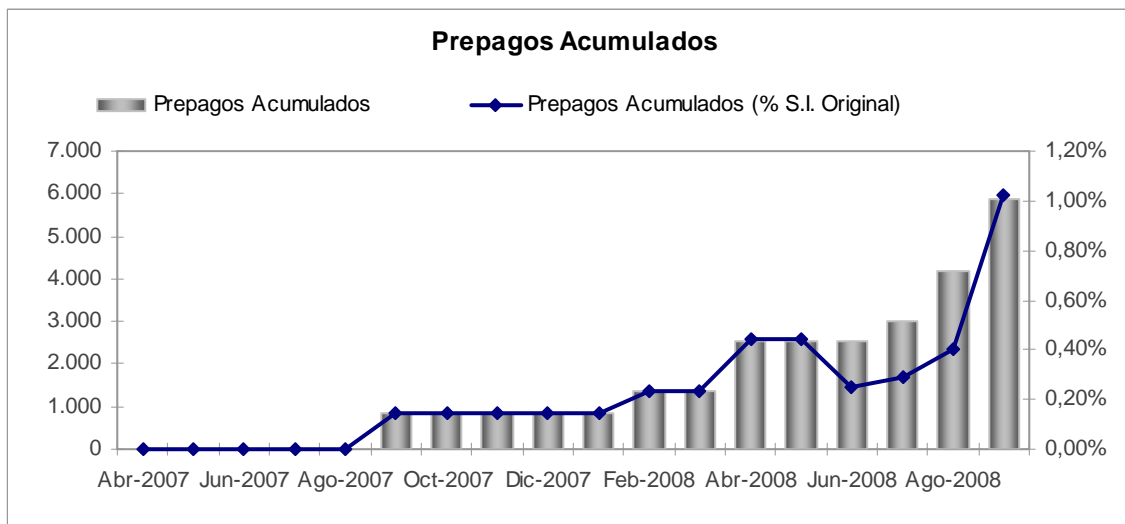
Morosidad de la Cartera de Activos

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 en promedio se ubica alrededor del 14,67%. Las morosidades promedio de más de tres cuotas se sitúan en 5,68% a septiembre de 2008. Todo calculado sobre saldo insoluto vigente.



Prepagos Voluntarios

En el presente patrimonio separado los prepagos de activos, a septiembre de 2008, acumulan un monto equivalente a UF 5.880,29, los cuales representan el 1,02% de la cartera original.



En la presente emisión, y de acuerdo con lo establecido en el contrato de emisión, para eliminar el riesgo proveniente de los prepagos de los activos se han efectuado prepagos de bonos, los cuales están descritos en el siguiente acápite.

Otros Antecedentes de los Activos

Deuda Actual

A septiembre de 2008 la cartera crediticia presenta una relación entre deudas vigentes y tasación original de las viviendas financiadas de 70,31%, disminuyendo con respecto a septiembre de 2007 en donde la relación era de 70,55%.

Tasación Original

El valor promedio ponderado de tasación original, medido en unidades de fomento, ha mostrado un aumento desde UF 828 hasta UF 850 desde abril de 2007 a septiembre de 2008. Como se mencionó anteriormente este aumento se debe a la fusión de los patrimonios 9 y 11.

Tasa de interés

La tasa de interés promedio ponderada a la cual están sujetos los créditos vigentes se ubica en 10,05% a septiembre de 2008, manteniéndose constante desde junio del año en curso, donde experimentó una baja de 35 puntos base.

Prepago de Bonos

Hasta septiembre de 2008 se han rescatado un total de 37 láminas de la serie A1, en 5 fechas distintas. El monto total rescatado asciende a UF 17.773,18, representando el 3,07% del monto original de la serie A1.

Fecha	Serie	N° Títulos	Monto Pago UF	% acumulado sobre Monto Original Serie Preferente
jul-07	A1	6	2.943,99	0,51%
oct-07	A1	7	3.398,24	1,10%
ene-08	A1	7	3.367,97	1,68%
abr-08	A1	10	4.763,04	2,50%
jul-08	A1	7	3.299,94	3,07%
TOTAL		37	17.773,18	3,07%

Durante el año 2008 se ha efectuado un prepago correspondiente a la serie A2, de 76 láminas por un valor de UF 2.941,43 en total, lo que representa el 0,62% del monto original de esa serie.

“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.”