

Securizadora Security GMAC – RFC S.A. Noveno Patrimonio Separado Noviembre 2007
Categoría de Riesgo y Contacto

| Tipo de Instrumento | | Categoría | Contactos | |
|-----------------------------|-----------------|--|--|--|
| Bonos Securitizados: | | Socio Responsable Gerente a Cargo Analista Teléfono Fax Correo Electrónico Sitio Web | Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D. Marilyn Ahuad N. 56 – 2 – 204 73 15 56 – 2 – 223 49 37 ratings@humphreys.cl www.humphreys.cl | |
| Serie A Uno | AAA | | | |
| Serie B Uno | AA | | | |
| Serie C Uno | A | | | |
| Serie D Uno | BBB- | | | |
| Serie E Uno | B | | | |
| Serie F Uno | C | | | |
| Perspectivas | Estables | | | |
| Estados Financieros Base | Septiembre 2007 | | | |
| | | 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 |
| Activos de Respaldo | Contratos de Leasing Habitacional |
| Originador | Immobilia Concreces S.A. |
| Administrador Primario | Immobilia 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 Securitizado

| Serie | Descripción | Valor Nominal inicial(UF) | Valor Nominal Título (UF) | Valor Par (UF) 30/09/2006 | Tasa de Interés | Fecha Vencimiento |
|-------|-------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|-----------------|-------------------|
| A 1 | Preferente | 578.500 | | 570,318.48 | | |
| B 1 | Subordinada | 52.200 | 500 | 53,489.45 | 4,0% | Abril – 2026 |
| C 1 | Subordinada | 27.400 | 100 | 28,522.22 | 5,0% | Abril – 2026 |
| D 1 | Subordinada | 20.400 | 100 | 21,311.19 | 5,5% | Abril – 2026 |
| E 1 | Subordinada | 22.000 | 100 | 23,145.23 | 6,0% | Abril – 2026 |
| F 1 | Subordinada | 31.000 | 100 | 32,728.45 | 7,0% | Abril – 2026 |
| Total | | 731.500 | | 729,515.02 | 7,5% | Abril – 2026 |

Resumen Características Cartera Securizada

| Tipo de Activo | Saldo Insoluto (UF) | # Activos | Tasa Promedio | LTV Actual Promedio | Valor Promedio Tasación |
|-----------------------------------|---------------------|-----------|---------------|---------------------|-------------------------|
| Contratos de Leasing Habitacional | 569.136 | 976 | 10,41% | 70,55% | 827 |

* Datos a Septiembre de 2007

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 2007 el valor de los activos – saldo insoluto de los créditos vigentes y fondos disponibles – representan en torno al 103,45% del monto adeudado por los bonos serie A (preferente); 94,58% de los bonos serie A y B; 90,44% de los bonos serie A, B y C; 87,58% de los bonos serie A, B, C y D; y 84,47% 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 0,15% de los activos y presentándose un nivel de *default* de 5,80% 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 **Securitizadora 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:

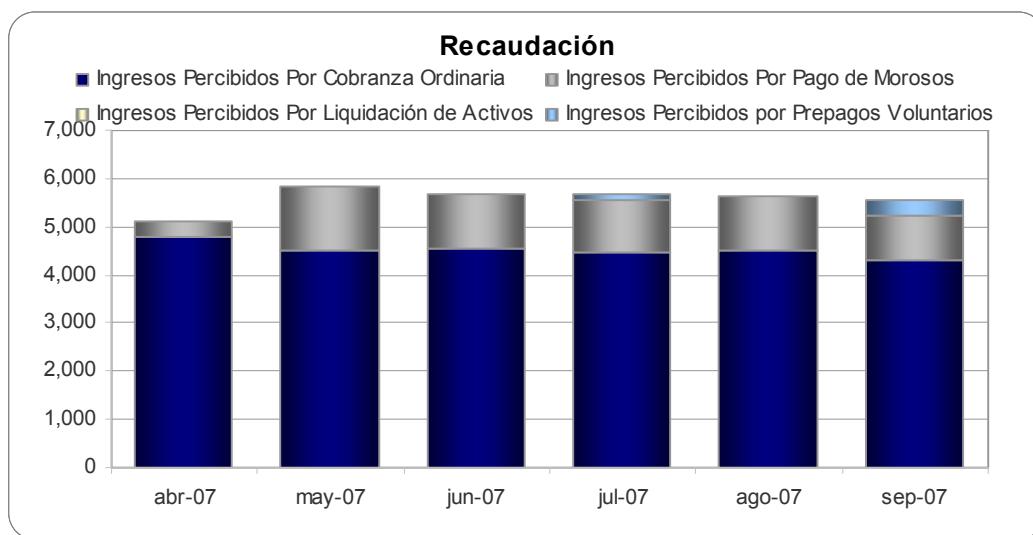
Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse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

Categoría C

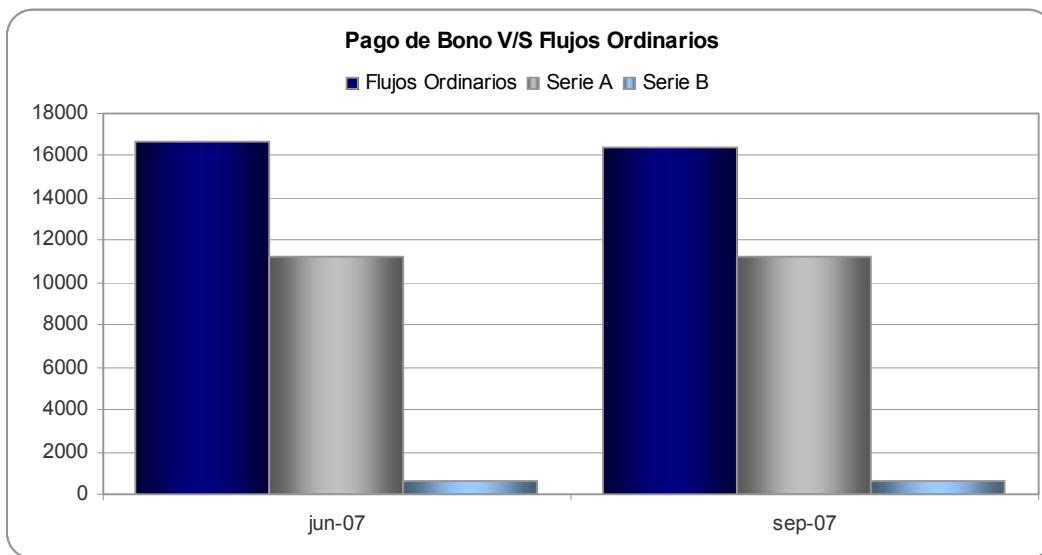
Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Recaudación: cobranza ordinaria efectuada

De acuerdo con las cifras de los últimos 6 meses, es decir, entre abril y septiembre de 2007, el patrimonio separado generó ingresos promedio por concepto de recaudación de UF 5.583,23, registrándose la menor recaudación en el mes de abril de 2007 (UF 5.127,25) y la mayor en mayo de 2007 (UF 5.826,53).

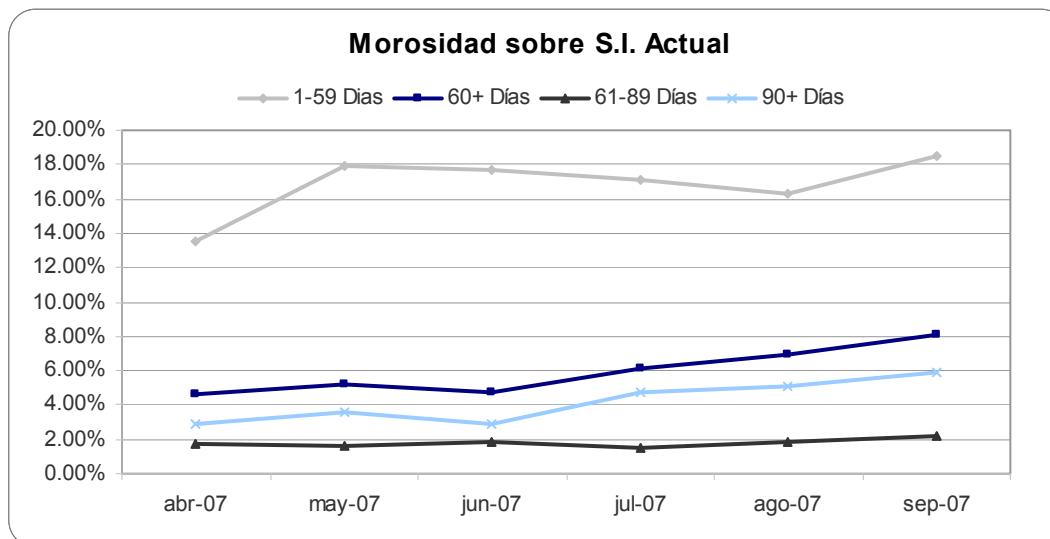


En el siguiente gráfico se muestra la recaudación de la cartera de activos en comparación con los pagos hechos a las series preferentes de los bonos.



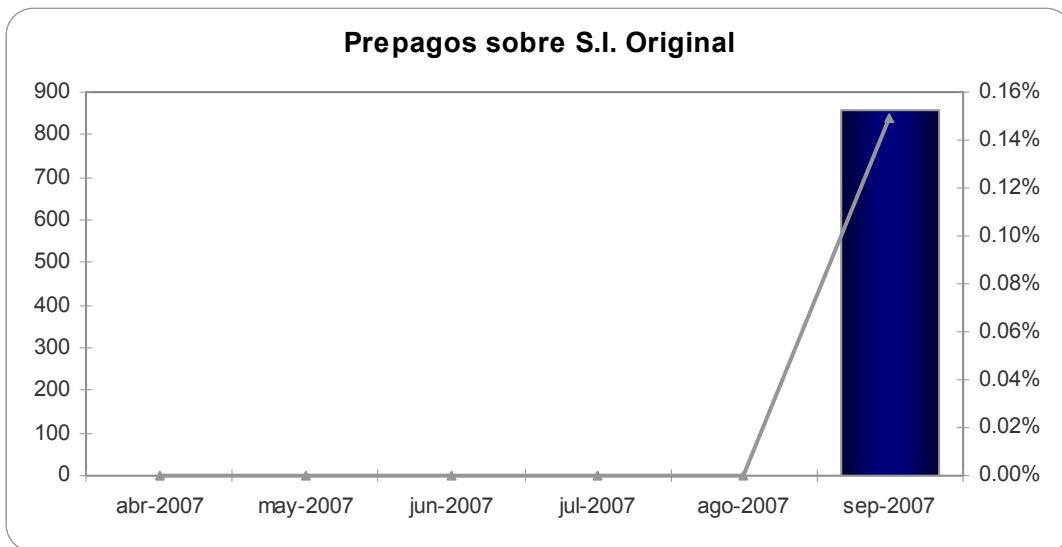
Morosidad de la Cartera de Activos

El comportamiento de la cartera indica que durante los últimos 6 meses el grueso de la morosidad está dada por clientes que poseen una o dos cuotas atrasadas, que en promedio se ubica alrededor del 16,86%. Las morosidades promedio de más de tres cuotas se sitúan en 4,17% a septiembre de 2007. Todo calculado sobre saldo insoluto vigente.



Prepagos Voluntarios

En el presente patrimonio separado los prepagos de activos, a septiembre de 2007, acumulan un monto equivalente a UF 857, los cuales representan un 0,15% 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 2007 la cartera crediticia presenta una relación entre deudas vigentes y tasación original de las viviendas financiadas de 70,55%, disminuyendo con respecto a abril de 2006 en donde la relación era de 71,50%.

Tasación Original

El valor promedio de tasación original, medido en unidades de fomento, ha descendido marginalmente desde UF 828 hasta UF 827 desde abril de 2007 a septiembre de 2007.

Tasa de interés

La tasa de interés promedio ponderada a la cual están sujetos los créditos vigentes se ubica en 10,41% a septiembre de 2007, manteniéndose constante desde abril del año en curso.

Prepago de Bonos

Hasta septiembre de 2007 se han rescatado un total de 13 láminas de la serie A1, en 2 fechas distintas. El monto total rescatado asciende a UF 6.342, representando un 1,10% del monto original de la serie A1.

| Fecha | Serie | Nº 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% |
| TOTAL | | 13 | 6.342,23 | 1,10% |

En relación con las series restantes (subordinadas), que de acuerdo al contrato de emisión contemplan pagos de intereses en la medida que se cumplan con las condiciones presentadas en el siguiente cuadro, sólo se han llevado a cabo los dos pagos de intereses correspondientes a las series B1 (julio y agosto, cada uno ascendente a UF 648).

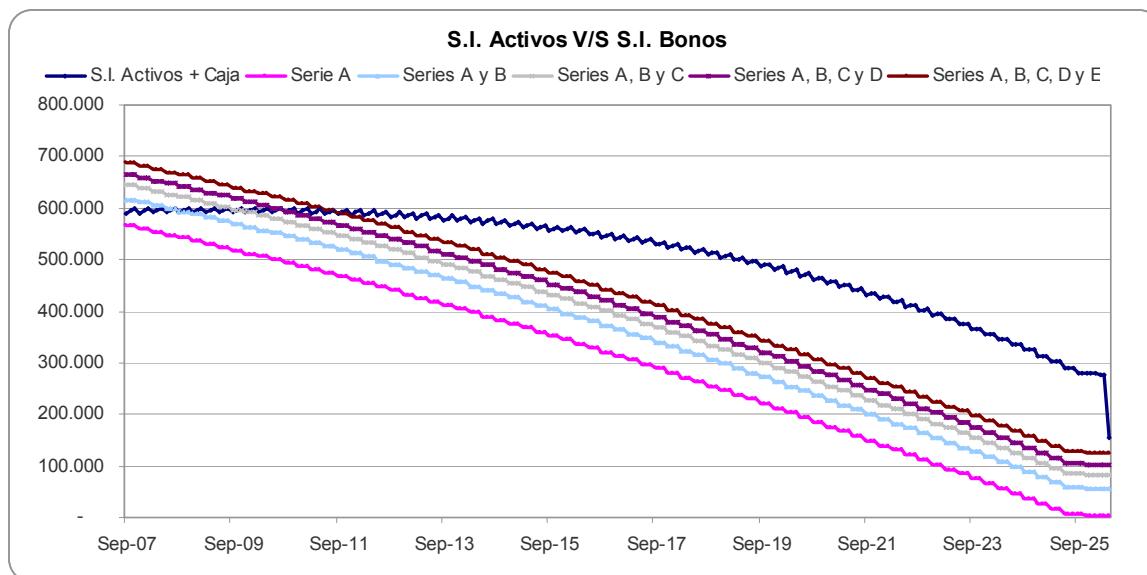
| Serie | Condiciones para el pago extraordinario de intereses | |
|-------------|--|------------------|
| | Indicativo de solvencia ¹ | Excedente mínimo |
| Serie A Uno | - | - |
| Serie B Uno | 1,01 | - |
| Serie C Uno | 0,93 | UF 11.000 |
| Serie D Uno | 0,90 | UF 12.000 |
| Serie E Uno | 0,87 | UF 12.000 |
| Serie F Uno | - | - |

Antigüedad Promedio

La antigüedad promedio de la cartera es de 19 meses.

Antecedentes de los Bonos Securitizados

El siguiente gráfico representa, en forma teórica², el saldo insoluto de la serie A1 (preferente), y las series B1, C1, D1 y E1 (subordinadas) y el total de activos del patrimonio separado, en cada mes durante el período septiembre de 2007 a la fecha de término de los bonos.



"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 monto indicativo de solvencia para cada serie se define como el saldo insoluto de los activos más los fondos disponibles sobre la diferencia entre el saldo insoluto de las series con mayor prelación en relación a la que se está llevando a cabo en cálculo y la cuenta de obligaciones por prepagos.

² Supone los flujos si considerar prepagos, morosidad o default.