



CLASIFICADORA DE RIESGO

*Strategic Affiliate of Standard & Poor's*

INFORME DE CLASIFICACIÓN

## **Securizadora Bice S.A. Décimo Tercer Patrimonio Separado**

Agosto 2010

[www.feller-rate.com](http://www.feller-rate.com)

*Los informes de calificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.*

*Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.*



CLASIFICADORA DE RIESGO

**SECURITIZADORA BICE S.A.**  
**Décimo Tercer Patrimonio Separado (Codelco)**

<b>SERIES A y B</b>	<b>AAA</b>
<b>SERIE C</b>	<b>AA+</b>

Contacto: Marcelo Arias, Tel: 56 (2) 7570400

Clasificación	Diciembre 2008	Diciembre 2009	Julio 2010
Bonos Series A y B	AAA	AAA	AAA
Bonos Serie C (Subordinada)	AA+	AA+	AA+

**ESTRUCTURA**

**Contrato de emisión:** 11 de noviembre de 2003  
**Monto emisión inicial:** Total: UF 496.001  
 Serie A: UF 400.000; Serie B: UF 96.000; Serie C: UF 1  
**Monto emisión residual:** Total: UF 358.811 Serie A:  
 UF 289.363; Serie B: UF 69.447; Serie C: UF 1  
**Plazo inicial:** Series A y B: 17,25 años; Serie C: una cuota  
 al vencimiento series senior  
**Plazo residual:** Series A y B: 10,83 años; Serie C: una  
 cuota al vencimiento series senior  
**Tasa de interés bonos:** Series A y B: 5,0%; Serie C: 0%  
**Periodicidad de los cupones series A y B:** mensual  
**Colateral:** Derechos sobre flujos de pago de rentas de  
 arrendamiento garantizadas por Codelco-Chile  
**Administrador primario y cedente:** Las Américas Ad-  
 ministradora de Fondos de Inversión, por cuenta del  
 Fondo de Inversión Inmobiliaria Las Américas-Raíces  
**Administrador maestro:** Securitizadora BICE  
**Recaudador y custodio:** Banco BICE  
**Representante tenedores:** Banco de Chile  
**Mejoramientos Crediticios Externos:** No hay

AAA/Estables, refleja su fuerte posición de mercado como líder mundial en producción de cobre, la importancia estratégica para el Estado de Chile, su favorable estructura de costos, así como sus altas reservas de mineral. También considera el alto impacto de la volatilidad del precio del cobre y del molibdeno en la variabilidad de sus ventas y la agresiva política financiera basada en una alta carga tributaria y de inversión.

La administración maestra del patrimonio separado es realizada por la securitizadora, que delega al Fondo Raíces las funciones relacionadas con la administración de los derechos cedidos y a Banco BICE la recaudación y posterior distribución de los flujos de pago.

A junio de 2010, no se han observado fricciones en el pago de arriendos, seguros y contribuciones sobre el bien inmueble (hospital). Del mismo modo, los cupones asociados a los títulos de deuda y las remuneraciones por los servicios de terceros se han pagado de manera oportuna. Los excedentes de caja se han invertido conforme a lo establecido en el contrato de emisión.

Los flujos del patrimonio separado fueron proyectados considerando como saldo inicial de caja el excedente al 31 de mayo de 2010. Los flujos residuales se sensibilizaron a aumentos de costos, en un escenario normal de pago de los flujos de arriendo.

Se evaluó, también, el pago de los bonos en un escenario de rescate por término anticipado del contrato de arrendamiento. En este caso, y por cualquier causa, corresponde pagar un valor definido por el bien inmueble y las rentas por todo el periodo remanente del contrato. Estas últimas, deben ser descontadas a la tasa de licitación de instrumentos financieros del Banco Central menos 1% (PRC 20 con cupones o instrumento que lo reemplace).

Los resultados fueron compatibles con la clasificación asignada a los bonos. La clasificación de la serie C, menor en una subcategoría en relación a las series A y B, obedece a sus condiciones de subordinación.

**FUNDAMENTACION**

La clasificación asignada a los bonos se fundamenta en la fortaleza corporativa de Codelco-Chile y en la solidez financiera, legal y operativa de la estructura de la transacción.

El colateral corresponde a flujos de pago por rentas de arrendamiento que percibe el Fondo Las Américas Raíces, con motivo del financiamiento que, en conjunto con el Fondo Fundación, otorgó a una sociedad ejecutora, controlada por Codelco-Chile, para la construcción del Hospital del Cobre Calama.

Codelco-Chile es fiador y codeudor solidario de las obligaciones asumidas por la sociedad ejecutora. La solvencia de la entidad, clasificada por Feller Rate en

---

## Décimo Tercer Patrimonio Separado (Codelco)

---

### ESTRUCTURA DE LA EMISION

#### *Características Generales de la Emisión*

Para esta operación, el Fondo de Inversión Inmobiliaria Las Américas-Raíces (Fondo Raíces) cedió al patrimonio separado derechos sobre flujos de pago. Estos están vinculados a un convenio marco y contrato de arrendamiento efectuados con la Sociedad Ejecutora Hospital del Cobre Calama (sociedad ejecutora) y Codelco-Chile (accionista mayoritario de la sociedad ejecutora), a propósito del financiamiento de la construcción del Hospital del Cobre en la ciudad de Calama, cuya licitación fuera adjudicada a dicho fondo y al Fondo de Inversión Inmobiliaria Las Américas-Fundación (Fondo Fundación).

Los fondos de inversión adquirieron el inmueble donde se construyó el hospital y compartieron el financiamiento del proyecto de construcción en partes iguales. Esto, bajo el compromiso de un contrato de arriendo del inmueble con la sociedad ejecutora por un periodo de 20 años, al final del cual los fondos deben vender el inmueble a dicha sociedad en un precio definido (UF33.200). Codelco-Chile es fiador y codedor solidario de las obligaciones asumidas por la sociedad ejecutora. La renta de arriendo se reparte en proporciones equitativas entre los fondos.

La administración maestra del patrimonio separado es responsabilidad de la securitizadora. En tanto, la recepción de los flujos de pago de la sociedad ejecutora está a cargo del Banco Bice, con quien se estableció un contrato de recaudación.

#### *Secuencia de flujos de recaudación*

La operatoria de flujos implicó la realización de un contrato de recaudación en que participan la securitizadora, el Banco Bice y el Fondo Raíces. El contrato establece la responsabilidad del mencionado banco respecto de la recaudación y posterior distribución de los flujos de pago futuros por rentas de arrendamiento, retiros de excedentes, pago de saldos de precio y primas de seguros e impuesto territorial, que al patrimonio separado, al patrimonio común de la securitizadora y al Fondo Raíces corresponde percibir.

Para tales efectos, se abrió una cuenta corriente de administración en el banco en cuestión, a nombre del Fondo Raíces y la securitizadora. Esto, además de las cuentas corrientes del Fondo Raíces y de la securitizadora, por cuenta del patrimonio separado y de su patrimonio común. Ni la securitizadora ni el fondo pueden hacer giros en contra de la cuenta corriente de administración, como tampoco solicitar talonarios o dar órdenes de no pago.

En la cuenta de administración se acumulan todos los fondos provenientes de la recaudación de flujos por rentas de arrendamiento, primas de seguros e impuesto territorial, que pague la sociedad ejecutora. Los valores depositados en esta cuenta fluyen hacia el patrimonio separado, la securitizadora y el Fondo Raíces, en función de las reglas de procedencia en la propiedad de los flujos futuros, con prioridad para el primero.

#### *Resguardos de la estructura y amortizaciones extraordinarias*

La estructura contempla eventos de aceleración de los flujos cedidos al patrimonio separado. Los flujos recaudados aceleradamente se acumulan en un fondo de prepago por eventos de aceleración constituido en el patrimonio separado, que al

---

## Décimo Tercer Patrimonio Separado (Codelco)

---

llegar a ciertos límites, gatilla amortizaciones extraordinarias de las series senior de bonos securitizados.

En caso de producirse un evento de aceleración, la securitizadora por cuenta del patrimonio separado tendrá derecho a percibir en forma inmediata, la totalidad de los derechos sobre flujos de pago cedidos y que no le hubieren sido pagados aún, considerando el monto total de los derechos sobre flujos de pago cedidos como una obligación de plazo vencido. Adicionalmente, el precio de la cesión de flujos al patrimonio separado tendrá un ajuste automático, a la suma que a esa fecha se hubiere pagado efectivamente al Fondo Raíces. De tal modo, de ocurrir ese evento y a partir de ese instante no habrá saldo de precio que tenga derecho a continuar percibiendo el Fondo Raíces.

El banco recaudador, a sola instrucción de la securitizadora, depositará en la cuenta corriente del patrimonio separado, todos los fondos recaudados o por recaudarse en la cuenta corriente de administración, por los valores que pague la sociedad ejecutora y/o Codelco-Chile, hasta que se complete el monto total de los flujos de pago cedidos pendientes. Los fondos recaudados se destinarán a llenar el fondo de prepago por evento de aceleración en el patrimonio separado.

El monto total de flujos de pago cedidos pendientes se calculará sumando UF16.600 y el valor presente de los flujos de pago cedidos pendientes correspondientes a rentas de arrendamiento. Estos últimos se descontarán a la tasa del Pagaré Reajutable con Cupón del Banco Central a 20 años (PRC20), o instrumento similar que lo reemplace, correspondiente a la última licitación de tal instrumento realizada por el Banco Central que se hubiere efectuado antes de la fecha de terminación respectiva, menos un punto porcentual.

La modalidad de aceleración de la estructura, refleja a cabalidad los eventos y efectos de las causales de terminación anticipada y aceleración del contrato de arrendamiento. Esto es, en caso de aceleración del contrato de arrendamiento la obligación de pago total de las rentas de arrendamiento pendientes y, en caso de término anticipado por parte del arrendatario, la compra de acciones de una sociedad anónima cerrada (que contendrá el inmueble) en el valor del bien raíz, avaluado desde ya en UF33.200, más el valor presente de los flujos de arriendo pendientes de pago descontados a la tasa mencionada en el párrafo anterior.

### DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

Durante el tercer trimestre de 2001, la sociedad securitizadora concretó su primera emisión de bonos. A la fecha, cuenta con veintitrés operaciones emitidas, diecinueve de ellas fueron colocadas en el mercado por un monto aproximado de UF18.239.000. Los activos de respaldo han sido: mutuos hipotecarios, contratos de leasing habitacional directos y con AFV, créditos automotrices, bonos de Endesa emitidos en el mercado internacional y contratos de arriendo garantizados por Codelco.

Securitizadora Bice S.A. pertenece a Bicecorp, holding controlado por el Grupo Matte, con inversiones en banca comercial, bienes raíces, seguros de vida, mercado de capitales, administración de fondos y banca de inversión. Los negocios que concentran la mayor proporción de sus activos operan en mercados regulados que, particularmente en el caso de la industria bancaria, tiene altas barreras de entrada.

---

## Décimo Tercer Patrimonio Separado (Codelco)

---

Por su estructura de sociedad de inversiones, su flujo de recursos depende de los dividendos de sus filiales, que tradicionalmente han sido generados casi exclusivamente por Banco Bice. El aporte del negocio de seguros de vida se volvió relevante a partir de la adquisición de La Construcción en 2004, lo que contribuyó a que disminuyera la concentración de sus activos y utilidades.

### CALIDAD CREDITICIA DEL COLATERAL Y GARANTÍAS

El colateral corresponde a flujos de pago por rentas de arrendamiento que percibe el Fondo Las Américas Raíces, a propósito del financiamiento que, en conjunto con el Fondo Fundación, otorgó a una sociedad ejecutora, controlada por Codelco-Chile, para la construcción del Hospital del Cobre Calama.

Feller Rate revisó el perfeccionamiento de los contratos que dan origen a los derechos sobre flujos de pago cedidos al patrimonio separado no encontrado reparos, así como la solvencia de Codelco-Chile, en su calidad de garante de los activos de respaldo. De esto último, en adelante se entrega una breve reseña.

#### *Fundamentación y perspectivas análisis corporativo Codelco-Chile*

La clasificación “AAA” asignada a la solvencia de la Corporación Nacional del Cobre de Chile (Codelco) refleja su fuerte posición de mercado como líder mundial en producción de cobre, la importancia estratégica para el Estado de Chile, su favorable estructura de costos así como sus altas reservas de mineral. También considera el alto impacto de la volatilidad del precio del cobre y del molibdeno en la variabilidad de sus ventas y la agresiva política financiera basada en una alta carga tributaria y de inversión.

Codelco es el principal productor de cobre del mundo, alcanzando el 2008 1,55 millones de toneladas métricas de cobre fino, equivalente a un 10,2% de la producción mundial, conservando las mayores reservas de mineral cuprífero en el planeta. La compañía ejecuta sus operaciones a través de cinco divisiones mineras y un nuevo yacimiento, de los cuales extrae el cobre y molibdeno que comercializa, ocupando el segundo lugar de este subproducto, con un 9% de la producción mundial. La compañía opera en una industria altamente competitiva, donde sus resultados varían directamente con el precio del cobre, el cual está ligado fuertemente al ciclo económico y en el último tiempo a la demanda de países emergentes como China. No obstante, Codelco posee los costos directos más bajos de la industria nacional lo cual genera importantes ventajas en el momento de administrar los ciclos negativos del precio del cobre.

La empresa pertenece al Estado de Chile, presentando una importancia estratégica para el país. Durante el año 2009 su aporte al Fisco fue equivalente al 1,7% del PIB y representó un 9% de los ingresos del Gobierno Central consolidado. Estas entradas son obtenidas por medio de una alta carga tributaria y un alto nivel de reparto de dividendos. Las tasas impositivas corresponden a un 57% de impuesto a la renta, 10% de impuesto a exportaciones y 5% de impuesto específico a la minería.

Al repartir íntegramente las utilidades, Codelco financia sus inversiones mediante el saldo de la generación de efectivo, y lo restante mediante emisión de deuda, tanto en Chile como en el extranjero, lo cual provoca un aumento constante en la deuda financiera a largo plazo. Sin embargo, su estructura de endeudamiento distribuido en el largo plazo, en conjunto con su buena generación de efectivo

## Décimo Tercer Patrimonio Separado (Codelco)

favorecida por alzas en el precio del cobre y el buen acceso al mercado internacional del crédito le otorgarían una adecuada flexibilidad financiera.

Las perspectivas de la clasificación son “Estables” considerando la posición de liderazgo en el mercado mundial del cobre, la importancia estratégica para su principal accionista, quien cuenta con una clasificación de riesgo soberano en moneda extranjera de “A+ / Estable” por Standard & Poor’s, su condición de productor de cobre de bajo costo y las favorables perspectivas para la demanda por cobre mundial. No obstante, se considera que la compañía podría ver deteriorados sus indicadores financieros a raíz del importante plan de inversión entre los años 2010 y 2015 y el alto retiro de utilidades.

### Resumen Financiero Consolidado

(Cifras en millones de dólares)

	2006	2007	2008	Sep-09	Sep-08
Ingresos de explotación	17.077	16.988	14.425	7.839	12.044
Ebitda (***)	10.261	9.382	6.233	3.068	5.598
Gastos financieros	-236	-245	-238	-183	-176
Resultado no operacional	-1.584	-1.478	-1.419	-855	-1.077
Utilidad del ejercicio	3.339	2.982	1.567	629	1.595
Activos totales	13.033	15.058	13.707	15.238	14.067
Deuda financiera	3.920	4.354	4.749	5.296	4.629
Deuda financiera Aj (**)	4.449	4.845	5.204	5.724	5.093
Patrimonio	4.528	4.744	3.876	4.359	4.043
Margen Ebitda	60,09%	55,23%	43,21%	36,24%	47,60%
Ebitda / Activos *	78,7%	62,3%	45,5%	24,3%	54,7%
Rentabilidad patrimonial *	73,7%	62,8%	40,4%	13,8%	55,0%
Endeudamiento Financiero	0,87	0,92	1,23	1,21	1,14
Endeudamiento Financiero Aj (**)	0,98	1,02	1,34	1,31	1,26
Ebitda / Gastos financieros	43,46	38,22	26,18	15,11	31,92
Deuda financiera / Ebitda (*)	0,7	0,6	0,4	0,5	0,8
Liquidez corriente	2,23	1,85	1,12	1,65	1,54

(\*) Cifras e Indicadores de Septiembre anualizados.

(\*\*) Endeudamiento Financiero Aj = obligaciones financieras con bancos y el público más avance de financiamiento por acuerdo de Minmetals

(\*\*\*) Ebitda = Resultado operacional + Depreciación + Amortización

Para mayor información acerca de la evaluación de solvencia de la entidad ver informe de clasificación en [www.feller-rate.cl](http://www.feller-rate.cl), área de corporaciones.

## ADMINISTRACIÓN Y CONTROL

### Administración primaria de los activos

La legislación chilena autoriza a la securitizadora a contratar los servicios de administración de los activos que conforman el patrimonio separado con terceros o a efectuarlos ella misma. En este caso, es Administradora Las Américas, por cuenta del Fondo Raíces, la que se responsabiliza por estas labores, con quien la securitizadora estableció un contrato de administración.

El contrato describe las funciones que debe desempeñar Administradora Las Américas, por cuenta del Fondo Raíces, como administradora de los flujos de pago; el ejercicio de facultades conservativas de los activos administrados; la plena responsabilidad del administrador por la autenticidad, fidelidad e integridad

---

## Décimo Tercer Patrimonio Separado (Codelco)

---

de toda la información que suministre; y no contempla el pago de remuneraciones.

El contrato tiene duración indefinida, sin perjuicio de que cualquiera de las partes quiera voluntariamente ponerle fin en forma anticipada, siempre y cuando avise con 90 días de anticipación.

En la práctica, las labores que desempeña Administradora Las Américas, por cuenta del Fondo Raíces, son:

- Gestiona el cobro de las rentas de arrendamiento, mediante emisión y envío de una factura a nombre de la sociedad ejecutora por el monto total de renta de arrendamiento más el monto de primas de seguros e impuesto territorial, el último día hábil del mes de arriendo vencido, al domicilio de la arrendataria.
- Coordina el pago que efectúa la arrendataria, dentro de los siete días siguientes a la recepción de los documentos de cobro, a través de transferencia electrónica bancaria de los fondos a la cuenta corriente de administración.
- Gestiona el pago de las primas de seguros e impuesto territorial con los fondos que provengan de la cuenta corriente de administración, designados para tal efecto.

En el contrato marco de cesión de flujo se explicita la obligación del Fondo Raíces de informar periódicamente respecto del pago de las primas de seguros e impuesto territorial. A junio de 2010, no han existido fricciones de relevancia en el pago de arriendos, seguros y contribuciones.

A juicio de Feller Rate, las funciones son de relativa simplicidad y los incentivos económicos para realizar una adecuada gestión están bien direccionados, a través de los compromisos contemplados en el contrato marco de cesión de flujos.

### *Administración maestra de los activos*

La administración maestra puede ser contratada con terceros o realizada por la propia securitizadora, como ocurre en este caso. Para esta operación, las labores de control del colateral se centran principalmente en la supervisión de la operatoria de los flujos de pagos futuros por cuenta del banco recaudador, y de las gestiones de pago de primas de seguros e impuesto territorial por parte del Fondo Raíces.

### PROYECCIONES DE FLUJO DE CAJA

Para bonos de securitización, la metodología de Feller Rate requiere que los flujos proyectados de ingresos provenientes de los activos, netos de gastos, sean capaces de soportar, en cada periodo, los egresos generados por el pago de los bonos.

Para el análisis de flujo de caja se siguieron las etapas que a continuación se indican:

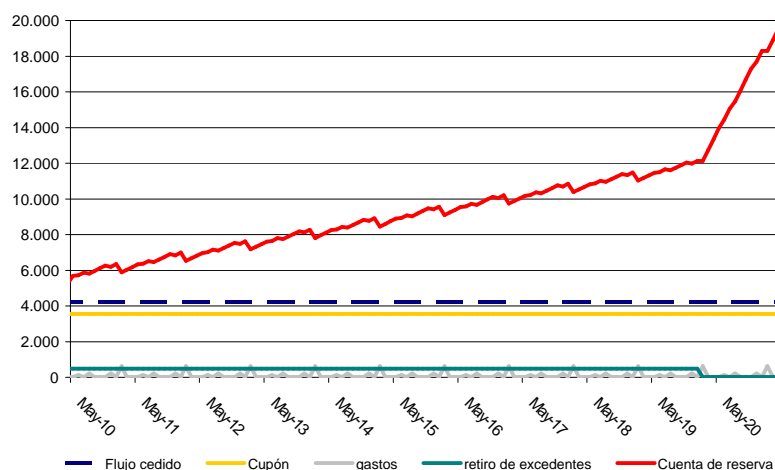
- Se obtuvieron los excedentes de caja, al 31 de mayo de 2010;
- Se proyectaron los flujos de arriendo (UF 4.208 mensuales);
- Se proyectaron los diversos componentes de gastos del patrimonio separado, tales como: gastos de administración maestra, custodia, clasificación de riesgo, auditoría, representante de tenedores de bonos, banco pagador y otros, de acuerdo a los servicios contratados;

## Décimo Tercer Patrimonio Separado (Codelco)

- Se obtuvo un flujo de ingresos de la cartera, neto de gastos;
- Se proyectaron los egresos por pago de cupones de los títulos de deuda;
- Se calcularon los excedentes de cada periodo;

En este escenario, no se producen eventos de aceleración, registrándose la operatoria normal de pagos. En el siguiente gráfico se observa la evolución del saldo en la cuenta de reserva del patrimonio separado, de acuerdo a los supuestos antes mencionados.

Flujos y saldos proyectados del patrimonio separado (UF)



En una siguiente etapa, se sometió el patrimonio separado a diversos tests de sensibilidad sobre la base de distintos escenarios de crisis. Entre otros, se testeó el nivel de sobrecostos que podría soportar la estructura manteniendo la operatoria normal de flujos del patrimonio separado. Así, también, conforme a la clasificación asignada, se supuso falencia en el pago de la sociedad ejecutora, de manera que Codelco-Chile, en su calidad de codeudor y fiador solidario, debe concurrir al pago.

En esta última situación, Codelco-Chile tiene la opción de continuar con el pago de las rentas o terminar anticipadamente el contrato de arrendamiento, estimándose que la entidad estará incentivada a terminarlo anticipadamente, en la medida que su costo de financiamiento sea inferior a la tasa de descuento de las rentas de arrendamiento pendientes de pago (conforme a lo pactado: PRC 20 años con cupones, o instrumento similar que le reemplace, menos un punto porcentual). Por otra parte, de mantenerse la actual estructura de tasas de interés de mercado de corto y largo plazo, su propensión a pagar anticipadamente debiera aumentar en el tiempo.

De esta forma, el análisis de estrés a la estructura considera la evaluación de las posibles tasas de mercado que debieran registrarse en un escenario macroeconómico, acorde con la clasificación asignada. Para ello, se cuenta con:

- Una muestra de 575 licitaciones de PRC a 20 años con cupones realizadas por el Banco Central entre enero de 1993 y agosto de 2002.

## Décimo Tercer Patrimonio Separado (Codelco)

- Una muestra de 192 licitaciones de Bonos del Banco Central de Chile en Unidades de Fomento (BCU) a 10 años realizadas entre septiembre de 2002 y julio de 2010.
- Una muestra de 53 licitaciones de Bonos del Banco Central de Chile en Unidades de Fomento (BCU) a 20 años, realizadas entre septiembre de 2002 y julio de 2010.

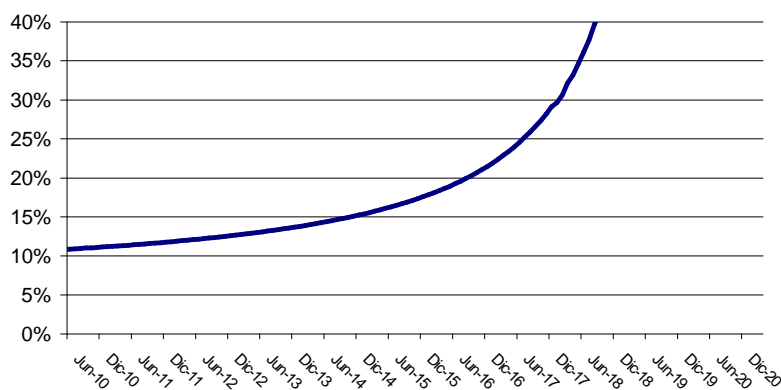
Toda la información fue recopilada de la base de datos del Banco Central. Los principales resultados del análisis estadístico se presentan a continuación.

### Análisis estadístico de tasas de instrumentos de largo plazo del Banco Central

	PRC(20)	BCU (10)	BCU (20)
Tamaño de la muestra	575	192	53
Media (%)	6,35	3,39	4,69
Máximo valor (%)	8,50	4,48	5,30
Mínimo valor (%)	4,16	2,15	3,39
Desviación estándar (%)	0,57	0,57	0,46
Volatilidad distribución normal 95% de confianza	1,12	1,11	0,91
Volatilidad distribución normal 99% de confianza	1,34	1,32	1,08

De otra parte, a continuación se presenta la estructura de tasas de interés de equilibrio entre valor presente de los flujos cedidos pendientes de pago y saldo insoluto de los bonos securitizados a cada mes de vigencia del patrimonio separado. El análisis contempla el desfase de un mes entre el rescate de los flujos cedidos y el de los bonos securitizados.

### Tasa anual máxima de instrumento financiero asociado que resiste la estructura



El gráfico se lee como sigue: el pago de los bonos securitizados se realiza anticipadamente y a cabalidad, soportando el rescate de los flujos cedidos hasta en un escenario de tasa del instrumento financiero asociado de 10,9% en julio de 2010. Esta tasa puede llegar a 12,2% en dos años (julio 2012), 16,5% en cinco años (julio de 2015), 37,7% en ocho años (julio 2018), y así sucesivamente, sin afectar el pago cabal del saldo insoluto vigente de los bonos securitizados.

## Décimo Tercer Patrimonio Separado (Codelco)

Dado el análisis estadístico de tasas de interés y la estructura de tasas de descuento que soporta el pago cabal y oportuno de los bonos securitizados, su clasificación se considera acorde con un nivel AAA. El bono junior ve reducida su clasificación en una subcategoría respecto de las series senior, debido a las condiciones de subordinación.

### **Bonos**

La emisión se realizó por un monto total de UF 496.001, dividido en dos series preferentes por UF 496.000 y una subordinada por UF 1. La emisión original se realizó a un plazo de 17,25 años. Los pagos de intereses y capital de los bonos senior se realizan mensualmente y su tasa de emisión es 5,0% anual. Las características residuales de los bonos se muestran en el cuadro siguiente.

#### Características de los bonos

(Al 30 de junio de 2010)

	Serie A	Serie B	Serie C (subordinada)
Monto de emisión residual total (UF)	289.363	69.447	1
Número de títulos	80	96	1
Valor nominal de los títulos (UF)	3.617	723	1
Tasa emisión (anual)	5,0%	5,0%	0%
Plazo residual (años)	10,83	10,83	10,92
Pagos de intereses y amortizaciones	mensuales	mensuales	Al vencimiento
Período de gracia de intereses y/o amortizaciones (años)	0	0	10,83