

**PROSPECTO**

*Quinta Emisión de Títulos de Deuda de Securitización con Formación de Patrimonio Separado*

**SECURITIZADORA SECURITY S.A.**

**SERIE A1 PREFERENTE BSECS-5A1**

**UF 320.000.- vencimiento 01 de Julio de 2027**

**SERIE B1 SUBORDINADA BSECS-5B1**

**UF 6.000.- vencimiento 01 de Julio de 2027**

**SERIE C1 SUBORDINADA BSECS-5C1**

**UF 15.200.- vencimiento 01 de Julio de 2027**

Activo Securitizado

**MUTUOS HIPOTECARIOS ENDOSABLES**

**Penta Hipotecario Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A.**

*Administrador*

**Banco de Chile**

*Representante Tenedores de Títulos de Deuda de Securitización y Banco Pagador*

**Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Ltda.**

**Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.**

*Clasificadores de Riesgo*

**Deloitte & Touche Sociedad de Auditores y Consultores Limitada**

*Auditores Externos*

**Cruzat, Ortuzar & Mackenna Ltda.**

*Miembros del Estudio Internacional de Abogados Baker & McKenzie*

*Abogados Consultores*

---



# **SECURITIZADORA SECURITY S.A.**

**QUINTA EMISIÓN DESMATERIALIZADA DE TITULOS DE  
DEUDA DE SECURITIZACIÓN CON FORMACIÓN DE  
PATRIMONIO SEPARADO**

---

## INDICE

---

- 1.- **INFORMACION GENERAL**
  - 1.1.- *Intermediario participante en la elaboración del prospecto*
  - 1.2.- *Leyenda de responsabilidad*
  - 1.3.- *Fecha del prospecto*
  
- 2.- **IDENTIFICACION DEL EMISOR**
  - 2.1.- *Nombre*
  - 2.2.- *Nombre de fantasía*
  - 2.3.- *Rol Único Tributario*
  - 2.4.- *Fecha inscripción Registro de Valores y N°*
  - 2.5.- *Dirección*
  - 2.6.- *Teléfono*
  - 2.7.- *Fax*
  
- 3.- **DESCRIPCION DEL PROGRAMA DE EMISIONES Y LA EMISIÓN PARTICULAR**
  - 3.1.- *Antecedentes Acuerdo de Emisión*
  - 3.2.- *Características*
  - 3.3.- *Sustitución, novación y modificación de activos, modificación del Contrato de Emisión y rescate anticipado o amortización extraordinaria en casos que indica*
  - 3.4.- *Antecedentes de la cartera de créditos*
  - 3.5.- *Garantías*
  - 3.6.- *Reemplazo o Canje de Títulos de Deuda por Extravío, Destrucción, Inutilización, Hurto o Robo*
  - 3.7.- *Clasificación de Riesgo*
  - 3.8.- *Auditoría Externa del Patrimonio Separado*
  - 3.9.- *Certificado de entero del activo del Patrimonio Separado*
  
- 4.- **INFORMACION A LOS TENEDORES DE TITULOS**
  - 4.1.- *Beneficiario y Lugar de Pago*
  - 4.2.- *Frecuencia, forma y pago*
  - 4.3.- *Frecuencia y Forma de los Informes*
  - 4.4.- *Información Adicional*

**5.- REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES DE TITULOS DE DEUDA  
DE SECURITIZACION**

*5.1.- Nombre o razón social*

*5.2.- Dirección*

*5.3. Relaciones*

*5.4.- Información adicional*

*5.5.- Fiscalización*

**6.- DESCRIPCION DE LAS COLOCACIONES**

*6.1.- Tipo de colocación*

*6.2.- Sistema de colocación*

*6.3.- Colocadores*

*6.4.- Plazo de colocación*

*6.5.- Valores no suscritos*

**7.- INFORMACION ADICIONAL**

*7.1.- Certificado de Inscripción de Emisión:*

*7.2.- Lugar de obtención de estados financieros*

*7.3.- Declaración de Responsabilidad*

**ANEXOS:**

**I TABLAS DE DESARROLLO**

**II INFORMES DE CLASIFICACIÓN**

**CLASIFICADORES DE RIESGO**

**PROSPECTO**  
**EMISIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA DE SECURITIZACION CON**  
**FORMACION DE PATRIMONIO SEPARADO**  
**SECURITIZADORA SECURITY S.A.**

---

---

**1.- INFORMACION GENERAL:**

**1.1.- Intermediario participante en la elaboración del prospecto:** Este prospecto ha sido elaborado por el Emisor.

**1.2.- Leyenda de responsabilidad:** "LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DE LA SOCIEDAD SECURITIZADORA.

EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE ÉL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DEL TÍTULO DE DEUDA DE SECURITIZACIÓN Y SUS CUPONES SON EL RESPECTIVO PATRIMONIO SEPARADO Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO, EN LOS TÉRMINOS ESTIPULADOS EN EL CONTRATO DE EMISIÓN."

**1.3.- Fecha del prospecto:** Julio de 2003

**2.- IDENTIFICACION DEL EMISOR:**

**2.1.- Nombre** : **SECURITIZADORA SECURITY S.A.**

**2.2.- Nombre de fantasía** : No tiene

**2.3.- Rol Único Tributario** : 96.847.360-3

**2.4.- N° y Fecha inscripción**

**Registro de Valores** : N° 640 de fecha 1° de abril de 1998

**2.5.- Dirección** : Calle Miraflores 178, Piso 5°, de la comuna y ciudad de Santiago.-

**2.6.- Teléfono** : (56-2) 270-4615

**2.7.- Fax** : (56-2) 270-4009

**3.- DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN:**

**3.1.- Antecedentes Acuerdo de Emisión:**

**3.1.1.- Fecha Acuerdo de Emisión:** Sesión Ordinaria de Directorio celebrada con fecha 9 de julio de 2003, cuya acta fue reducida a escritura pública de fecha 9 de julio de 2003.

**3.1.2.- Notaría:** El Acuerdo de Emisión fue reducido a escritura pública en la Notaría de Santiago de don Alvaro Bianchi Rosas.

**3.1.3.- Fecha escritura de Contrato de Emisión:** Escritura General y Primera Escritura Especial celebradas el 9 de Julio de 2003, modificadas por escrituras complementarias de fecha 28 de agosto del año 2003

**3.1.4.- Notaría:** Todas otorgadas en la Notaría de Santiago de don Alvaro Bianchi Rosas.

**3.2.- Características:**

**3.2.1.- Monto Nominal del Contrato de Emisión:**

SECURITIZADORA SECURITY S.A. procederá a la emisión desmaterializada de 746 Títulos de Deuda, por un monto nominal total equivalente a 341.200 Unidades de Fomento.

**3.2.2.- Series:** La presente emisión está compuesta de tres series denominadas Serie A1 Preferente, Serie B1 Subordinada y Serie C1 Subordinada.

La Serie B1 es subordinada a que se haya efectuado íntegramente el pago del capital e intereses de la Serie A1.

Asimismo, la Serie C1 es subordinada a que se haya efectuado íntegramente el pago de capital e intereses de la Serie A1 y de la Serie B1.

**3.2.2.1.-Cantidad de Títulos:**

La Serie A1 Preferente estará conformada por 640 títulos, numerados del 001 al 640.

La Serie B1 Subordinada estará conformada por 30 títulos, numerados del 001 al 030.

La Serie C1 Subordinada estará conformada por 76 títulos, numerados del 001 al 076.

**3.2.2.2.- Cortes:** Los títulos de la presente emisión tienen los siguientes cortes:

Serie A1 Preferente:	UF	500
Serie B1 Subordinada:	UF	200
Serie C1 Subordinada:	UF	200

**3.2.2.3.-Valor nominal de las Series:**

Serie A1 Preferente:	UF	320.000
Serie B1 Subordinada:	UF	6.000
Serie C1 Subordinada:	UF	15.200

**3.2.3.- Transferibilidad de los Títulos:** Los Títulos serán desmaterializados, al portador, denominados en Unidades de Fomento y su cesión se hará por tanto conforme al procedimiento establecido en el Reglamento Interno del DCV, conforme se detalla en la cláusula Duodécima del Contrato General de Emisión, o bien mediante la simple entrega material de ellos conforme a las reglas generales, en caso que se haya procedido a la confección físico de los Títulos.

**3.2.4.- Reajustabilidad:** Reajutable

**3.2.4.1.- Tipo de reajustabilidad:** Unidades de Fomento

**3.2.5.- Tasa de Interés:** Los Títulos de las Series A1 devengarán una tasa de interés de 5,8% anual, efectiva, vencida, la que se aplicará en base trescientos sesenta días calculados sobre el valor nominal a la par del capital expresado en Unidades de Fomento. La tasa de interés se calculará en forma compuesta trimestralmente y será equivalente a un 1,419489% trimestral. Los Títulos de la Serie B1 y C1 devengarán una tasa de interés de 7,5% anual, efectiva, vencida, la que se aplicará en base trescientos sesenta días calculados sobre el valor nominal a la par del capital expresado en Unidades de Fomento. La tasa de interés se calculará en forma compuesta trimestralmente y será equivalente a un 1,824460% trimestral. Los intereses se devengarán a contar del 1 de Octubre de 2003 y se pagarán en las fechas indicadas en la respectivas Tablas de Desarrollo. Los cupones no cobrados en las fechas que correspondan no devengarán nuevos intereses ni reajustes. Tampoco devengarán intereses ni reajustes los Títulos de Deuda con posterioridad a la fecha de su vencimiento o rescate, salvo que el patrimonio separado incurra en mora, evento en el cual los Títulos devengarán un interés igual al máximo convencional para operaciones de crédito de dinero en moneda nacional reajutable a menos de un año, hasta el pago efectivo de la deuda.

**3.2.6.- Forma y plazo pago intereses, reajustes y amortizaciones:** Los montos y fechas de pago de intereses y amortizaciones, en adelante también “pagos ordinarios”, serán los que se indican en las Tablas de Desarrollo Serie A1, Serie B1 y Serie C1, respectivamente. En el caso que alguno de los días de pago no fuera día hábil bancario, el pago se realizará el primer día hábil bancario inmediatamente posterior. El pago será efectuado por el Banco de Chile en su calidad de Banco Pagador.

**3.2.7.- Fechas:**

**3.2.7.1.- Fecha inicio devengo intereses y reajustes:** Los intereses y reajustes se devengarán a partir de 1 de Octubre de 2003.

**3.2.7.2.- Fecha inicio pago intereses y reajustes:** Los montos y fechas de pago de intereses, reajustes y amortizaciones -en adelante también pagos ordinarios-, serán los que se indican en las Tablas de Desarrollo que se presentan en el Anexo I del presente prospecto. En el caso que alguno de los días de pago no fuera día hábil bancario, el pago se realizará el primer día hábil bancario inmediatamente posterior.

**3.2.7.3.- Fecha inicio pago de amortización:** La amortización ordinaria de los Títulos de Deuda de la Serie A1 será a partir del 1 de Octubre de 2003. La amortización ordinaria de los Títulos de Deuda de la Serie B1 se efectuará en una sola cuota el día 1 de julio de 2027. La amortización ordinaria de los Títulos de Deuda de la Serie C1 se efectuará en una sola cuota el día 1 de julio de 2027, todo según lo indicado en las Tablas de Desarrollo para cada Serie que se presentan en el Anexo I del presente prospecto.

**3.2.8.- Pago de intereses, reajustes y amortización:** Los montos y fechas de pago de intereses, reajustes y amortizaciones -en adelante también pagos ordinarios-, serán los que se indican en las Tablas de Desarrollo que se presentan en el Anexo I del presente Prospecto. En el caso que alguno de los días de pago no fuera día hábil bancario, el pago se realizará el primer día hábil bancario inmediatamente posterior.



**3.3.- *Sustitución, novación y modificación de activos, modificación del Contrato de Emisión y rescate anticipado o amortización extraordinaria en casos que indica:***

**3.3.1.- *Sustitución, novación y modificación de activos, modificación del Contrato de Emisión y rescate anticipado, pendiente el otorgamiento del certificado de formación de patrimonio separado:*** Pendiente el otorgamiento del certificado de formación de patrimonio separado a que alude el artículo 137 de la Ley N°18.045, el Emisor (i) podrá sustituir uno o más bienes y/o contratos que integran el activo del patrimonio separado, por otros activos que reúnan características similares a aquellos que se sustituyen, conforme a las condiciones previstas en la letra A) precedente, o (ii) podrá modificar el Contrato de Emisión con el objeto de reducir la emisión al monto efectivamente colocado a dicha fecha o, (iii) proceder al rescate anticipado de todo o parte de los Títulos de Deuda de Securitización efectivamente colocados conforme al procedimiento señalado en el número 2) letra B) del contrato particular de emisión. Para llevar a efecto la sustitución y/o modificación conforme a los acápite (i) y (ii) precedentes, el Emisor requerirá de la autorización del Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda. La sustitución de los activos que forman patrimonio separado y la reducción de la emisión respectiva al monto efectivamente colocado deberá efectuarse por escritura pública anotada al margen de la escritura pública del Contrato de Emisión. El Emisor deberá enviar copia de dicha escritura a la Superintendencia de Valores y Seguros dentro de los 5 días siguientes a su otorgamiento para su anotación en el registro de la emisión.

Procedimiento para el Rescate Anticipado de los Títulos de Deuda de Securitización efectivamente colocados pendiente el otorgamiento del certificado de formación de patrimonio separado: La cantidad de Títulos de Deuda a ser rescatados anticipadamente será determinado conjuntamente por el Representante y por el Emisor a fin de mantener un adecuado calce de los activos efectivamente enterados y de los pasivos del patrimonio separado; los Títulos de Deuda que serán objeto de este rescate anticipado serán determinados mediante sorteo que se realizará ante Notario Público, el décimo día hábil anterior a la fecha prevista por el Representante y el Emisor para el pago extraordinario de los correspondientes Títulos de Deuda, debiendo el Emisor publicar un aviso en el diario “La Segunda” de Santiago o “El Mercurio” de Santiago, o si éste no existiere en uno de amplia circulación nacional, con a lo menos cinco días corridos de anticipación a la fecha en que se vaya a efectuar el sorteo, con indicación de su día, hora y lugar. Con igual anticipación comunicará el hecho, para fines informativos, al Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda, y al DCV, para los efectos que este último a través de sus sistemas informe a los depositantes. A la diligencia de sorteo podrán asistir el Emisor, el Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda, el DCV y los Tenedores de Títulos de Deuda que lo deseen. No se invalidará el procedimiento de rescate anticipado si a la diligencia de sorteo no asistieran algunas de las personas recién señaladas. Verificados los sorteos el día previsto para ello, el Notario Público asistente levantará un acta de la diligencia en la que dejará constancia del número y serie de los Títulos sorteados. El acta será protocolizada en los registros del Notario referido, el mismo día de realizados los sorteos. Dentro de los tres días corridos siguientes a la diligencia de sorteo, se publicará por una vez en el diario “La Segunda” de Santiago o “El Mercurio” de Santiago, o si éstos no existieren en uno de amplia circulación nacional una nómina con los Títulos sorteados que serán rescatados anticipadamente, con expresión del número y serie de cada uno de ellos. Asimismo, por tratarse de una emisión desmaterializada de Títulos de Deuda, el contenido del acta de sorteo se comunicará a través de los sistemas del DCV, quien informará a los depositantes, para cuyo efecto el Emisor proveerá al DCV con el acta de sorteo respectiva. Este pago extraordinario se

efectuará en la fecha determinada por el Representante y el Emisor, extinguiéndose totalmente la respectiva obligación. Se deja expresamente establecido que en caso de procederse al rescate anticipado de Títulos de Deuda de conformidad con lo dispuesto en la cláusula Segunda del contrato particular de emisión, se aplicará el siguiente orden de prelación: (i) en primer lugar, se procederá al rescate anticipado, mediante sorteo, de los Títulos de Deuda de la Serie A1 Preferente; (ii) en segundo lugar, y en el evento de haberse recatado en forma anticipada la totalidad de los Títulos de Deuda de Serie A1, se procederá al rescate anticipado, mediante sorteo, de los Títulos de Deuda de la Serie B1 Subordinada; y, (iii) en tercer lugar, y en el evento de haberse rescatado en forma anticipada la totalidad de los Títulos de Deuda de la Serie A1 Preferente y de la Serie B1 Subordinada, se procederá al rescate anticipado, mediante sorteo, de los Títulos de Deuda de la Serie C1 Subordinada.

**3.3.2.- De la sustitución y el rescate anticipado por prepago de los mutuos hipotecarios endosables y por exceso de Reservas del Patrimonio Separado:**

**3.3.2.1.- Del prepago, de la sustitución y el rescate anticipado:** En el evento de pago anticipado total o parcial de uno o más de los mutuos hipotecarios endosables que integran el activo del patrimonio separado, sea de manera voluntaria, por exigibilidad anticipada provocada por razones legales o contractuales, o bien por la solución de la obligación por efectos del pago de seguros contratados, en adelante todos denominados “prepagos” o “pagos anticipados”, incluyendo para estos efectos los fondos percibidos con motivo de la enajenación de los inmuebles recibidos o adjudicados en pago de obligaciones vencidas, el Emisor deberá optar por uno de los siguientes mecanismos:

- a) **Sustitución:** : El Emisor podrá sustituir íntegramente los mutuos hipotecarios endosables que hayan sido prepagados total o parcialmente por otros mutuos hipotecarios endosables de montos, plazos, tasas, características y sujetos de crédito o deudores similares a los de los mutuos hipotecarios endosables que se pagan anticipadamente, conforme a las condiciones previstas en la cláusula Segunda, letra A) del contrato particular de emisión, aun cuando éstos sean originados o cedidos por sociedades distintas a las señaladas en dicha disposición. Para tales efectos el Emisor requerirá la autorización previa del Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda, quien la otorgará en todo caso, en mérito de los certificados emitidos por los dos clasificadores de riesgo vigentes, que certifiquen que la sustitución referida no desmejora la clasificación vigente de la emisión al tiempo de requerirse dicha autorización. La presente sustitución no requerirá ni supondrá la modificación del Contrato de Emisión. Esta opción deberá ser ejercida antes del décimo día hábil anterior a la fecha de pago de cupón de la Títulos de la Serie A1 preferente. En todo caso, se entenderá haberse ejercido la presente opción de sustitución al momento de verificarse el correspondiente endoso del mutuo hipotecario endosable sustituto, sin perjuicio de las posteriores inscripciones y/o anotaciones del mismo en los registros competentes.
- b) **Rescate anticipado:** El Emisor, en caso de no optar por la sustitución antes señalada, deberá proceder al rescate anticipado y por sorteo de los Títulos de la Serie A1 Preferente, de acuerdo procedimiento señalado en el número 2) siguiente.

### 3.3.2.2 Determinación de monto destinado al pago extraordinario de la Serie A1 preferente:

- a) **Procedimiento:** Quince días hábiles antes de la fecha de pago de cupón de la Serie A1 preferente, el Emisor deberá realizar los cálculos necesarios para proceder al rescate anticipado y por sorteo (en adelante “Pago Extraordinario de la Serie A1 Preferente”) de los Títulos de Deuda de la Serie A1 Preferente, mediante el reparto de los fondos acumulados en la cuenta denominada “Obligaciones por Prepago de la Serie A1 preferente”. Dicha cuenta se formará por los siguientes conceptos:
- a.1) **Por prepago o pago anticipado de mutuos hipotecarios endosables:** En el evento de prepago o pago anticipado de uno o más de los mutuos hipotecarios endosables que conformaban el activo del patrimonio separado, incluyendo para estos efectos los fondos percibidos con motivo de la enajenación de los inmuebles recibidos o adjudicados en pago de obligaciones vencidas, el Emisor deberá contabilizar dichos pagos anticipados en la cuenta “Obligaciones por Prepago de la Serie A1 preferente”.
- a.2) **Por exceso de reservas:** Asimismo el Emisor contabilizará en la cuenta “Obligaciones por Prepago de la Serie A1 preferente”, aquellos excedentes que resulten de deducir de la cuenta “Valores Negociables”, (i) las cantidades destinadas al pago de los gastos del patrimonio separado devengadas y que se devenguen hasta la fecha de pago extraordinario, (ii) los cantidades acumuladas en el Fondo de Reserva establecido en la cláusula Séptima letra D) del Contrato General de Emisión, (iii) el servicio ordinario de los Títulos de Deuda de la Serie A1 preferente, (iv) las cantidades contabilizadas en la cuenta “Obligaciones por Prepago de la Serie A1 preferente”, según se establece en el literal a.1) precedente.
- a.3) **Restricción:** Los rescates de los Títulos de la Serie A1 preferente conforme a lo indicado en el literal a.1) precedente, tendrán como única restricción, el no permitir que el saldo deudor de la cuenta “Valores Negociables” una vez realizados estos cálculos, disminuya a menos de dos mil unidades de fomento.
- b) **Sorteo:** el sorteo de la Serie A1 preferente se realizará ante Notario Público, con a lo menos 10 días corridos de anticipación a la fecha prevista para el pago ordinario de los Títulos, debiendo el Emisor publicar un aviso en el diario “La Segunda” de Santiago o “El Mercurio” de Santiago, o si éstos no existieren, en uno de amplia circulación nacional, con a lo menos cinco días corridos de anticipación a la fecha en que se vaya a efectuar el sorteo, con indicación de su día, hora y lugar. Con igual anticipación comunicará el hecho, para fines informativos, al Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda, y al DCV, para los efectos de este último a través de sus sistemas informe a los depositantes. A la diligencia de sorteo podrán asistir el Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda, el DCV y los Tenedores de Títulos de Deuda que así lo deseen. No se invalidará el procedimiento de rescate anticipado si a la diligencia de sorteo no asistieran algunas de las personas recién señaladas. Verificado el sorteo el día previsto para ello, el Notario Público asistente levantará un acta de la diligencia en la que se dejará constancia del número y serie de los Títulos sorteados; el acta será protocolizada en los registros del Notario referido el mismo día de realizado el sorteo. Dentro de los tres días corridos siguientes a la diligencia de sorteo, se

publicará por una vez un aviso en el diario “La Segunda” de Santiago o “El Mercurio” de Santiago, o si éste no existiera, en uno de amplia circulación nacional una nómina con los Títulos de deuda sorteados para su rescate anticipado, con expresión del número y serie de cada uno de ellos. Asimismo, por tratarse de una emisión desmaterializada de Títulos de Deuda, el contenido del acta de sorteo se comunicará a través de los sistemas del DCV, quien informará a los depositantes, para cuyo efecto el Emisor proveerá al DCV con el acta de sorteo respectiva.

- c) **Pago extraordinario:** El pago extraordinario de los títulos sorteados de la Serie A1 Preferente se efectuará el mismo día previsto para el pago ordinario de los Títulos de Deuda de la Serie A1 Preferente. En el caso que el día de pago no fuere día hábil bancario, el pago se realizará el primer día hábil bancario inmediatamente posterior. Dicho pago será efectuado por el Banco Pagador.

**3.3.2.3 Determinación de la cantidad de Títulos de Deuda a ser pagados extraordinariamente.** En cada caso, para determinar el número de Títulos de Deuda de la Serie A1 preferente que se pagarán extraordinariamente, se dividirá el importe total de la cuenta “Obligaciones por Prepago” de la serie por el saldo insoluto de un Título de dicha serie a la época de inicio del periodo respectivo, según se señala en la columna “Saldo Insoluto al Inicio del Período” de la Tabla de Desarrollo correspondiente, expresándose el resultado en números enteros. Los saldos remanentes se acumularán para los próximos sorteos y se mantendrán invertidos en los instrumentos – valores definidos en la letra A) de la cláusula Cuarta siguiente.

En caso de absorción de uno o más patrimonios separados al presente patrimonio separado, la determinación de la cantidad de Títulos de Deuda pertenecientes a una misma clase de serie a ser rescatados anticipadamente, deberá considerar un tratamiento equitativo entre todos los Títulos de Deuda pertenecientes a la misma clase de serie, sean éstos emitidos por el patrimonio separado absorbente como por el patrimonio separado absorbido.

**3.3.3.- Opción voluntaria de rescate:** El Emisor estará facultado para rescatar anticipadamente, la totalidad de los Títulos de Deuda de la Serie A1 preferente en circulación, en el evento que el saldo insoluto total de la emisión sea igual o inferior al diez por ciento del valor nominal original de ésta. Para estos efectos “El Emisor” deberá publicar un aviso en el diario “La Segunda” de Santiago o “El Mercurio” de Santiago, o si éstos no existieren, en uno de amplia circulación nacional, con a lo menos veinte días corridos de anticipación a la fecha en que se vaya a efectuar el pago, indicando el lugar en que éste se efectuará. Con igual anticipación comunicará el hecho al Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda. Los intereses y reajustes de los Títulos de Deuda a rescatar anticipadamente, cesarán totalmente en su devengamiento y serán pagaderos desde la fecha prevista para su pago debidamente comunicada mediante el aviso referido. Si la fecha de pago coincidiera en día inhábil bancario, ese pago se efectuará el primer día hábil bancario inmediatamente siguiente. Efectuado el pago total anticipado, el Emisor retirará de pleno derecho los excedentes y bienes que integren a esa fecha el activo del patrimonio separado, una vez solucionados los pasivos correlativos.

**3.3.4. Gastos asociados al rescate anticipado:** Los gastos de publicación y notariales asociados a los procedimientos de rescate anticipado, serán de cargo del patrimonio separado y no podrán exceder de 30 Unidades de Fomento por rescate.

**3.3.5 No rescatabilidad de los Títulos de Deuda de las Series B1 y C1 Subordinadas.** Sin perjuicio de lo dispuesto en la letra B de la Cláusula Segunda, los Títulos de Deuda de las Series B1 y C1 Subordinadas no podrán ser rescatados en forma anticipada.

**3.4.- Antecedentes de la cartera de crédito:**

**3.4.1.- Antecedentes de los activos y pasivos que conforman el Patrimonio Separado:** El activo y pasivo del patrimonio separado quedará integrado de pleno derecho por todos los bienes y obligaciones establecidos en el Contrato de Emisión, integrando especialmente su activo mutuos hipotecarios endosables otorgados por Agentes Administradores de Mutuos Hipotecarios Endosables conforme al Título V del Decreto con Fuerza de Ley N°251 de 1931. Dichos activos serán determinados o individualizados en una o más escrituras complementarias que se otorguen conforme al artículo 137 de la Ley de Mercado de Valores, y éstos integrarán de pleno derecho el activo del patrimonio separado, desde la fecha de la respectiva escritura complementaria en que se les individualice conforme al artículo 137 de la Ley de Mercado de Valores.

No obstante lo anterior, los mutuos hipotecarios endosables, en adelante y para los efectos de este numeral los “contratos”, cumplirán con los siguientes lineamientos generales:

- a) Contratos administrados por Penta Hipotecario Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A. (antes denominada Administradora de Mutuos Hipotecarios Las Américas S.A.).

Asimismo, las principales características de estos contratos serán las siguientes:

- b) Número de contratos: 482
- c) Valor contable de los contratos: 323.514,86 Unidades de Fomento;
- d) Valor promedio de los contratos: 690,45 Unidades de Fomento;
- e) Plazo promedio de los contratos: 255,39 meses;
- f) Plazo promedio remanente de los contratos: 239,76 meses;
- g) Tasa de interés implícita de otorgamiento de los contratos: 9.03 % anual.

**3.4.2.- Responsabilidad del cedente de los activos del patrimonio separado:** Se entenderá por cedente, vendedor, endosante o tradente de los mutuos hipotecarios endosables a aquél que los transfiera al patrimonio común del Emisor a un título lucrativo y que pasarán posteriormente a integrar el activo del patrimonio separado. Dicho cedente responderá de la existencia de dichos créditos al tiempo de la cesión.

**3.4.3.- Sustitución, Notación y Modificación de los mutuos hipotecarios endosables integrantes del activo del patrimonio separado:**

A fin de mantener en el tiempo una adecuada estabilidad en los flujos del patrimonio separado, el Emisor podrá en cualquier tiempo, con la autorización previa del Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda, sustituir íntegramente uno o más cualquiera de los bienes y contratos que conforman el patrimonio separado, por otros de naturaleza similar a los que se sustituyen, conforme a las condiciones previstas en la letra A) de la presente cláusula, aun cuando éstos sean originados o cedidos por sociedades distintas a las señaladas en dicha disposición. Asimismo y mediando la

misma autorización previa, el Emisor podrá autorizar y/o comparecer en la novación, sustitución de garantías y/o modificación de los mutuos hipotecarios endosables, manteniendo o mejorando su naturaleza. El Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda otorgará la autorización en mérito de los certificados emitidos por los dos clasificadores de riesgo vigentes, que certifiquen que la novación, sustitución y/o modificación referida no desmejora la clasificación vigente de la emisión al tiempo de requerirse dicha autorización.

**3.4.4.- Extravío, deterioro, hurto, robo, destrucción o inutilización de uno o más cualquiera de los documentos representativos de los activos del patrimonio separado:** En estos casos y salvo que exista norma legal especial respecto de determinado documento, se hará aplicable el procedimiento previsto en el inciso segundo del artículo primero de la ley dieciocho mil quinientos cincuenta y dos en relación con el Párrafo Noveno del Título I de la Ley N°18.092, debiendo en todo caso el Emisor comunicar por escrito esa circunstancia al Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda y al Custodio, en su caso, por conducto de un Notario Público, del hecho del extravío y el hecho de la dictación de la sentencia ejecutoriada que reemplace al documento extraviado, hurtado, robado, deteriorado, destruido o inutilizado. Para tales efectos se entenderá que el Emisor es el portador legítimo del instrumento.

**3.4.5.- Antecedentes sobre Administración:**

**A.- Menciones del contrato de administración:** De conformidad a lo establecido en el artículo ciento cuarenta y uno de la Ley de Mercado de Valores, la administración de los mutuos hipotecarios endosables, será ejercida por sociedades administradoras de mutuos hipotecarios endosables de que trata el Título V del Decreto con Fuerza de Ley 251 de 1931 (antes artículo 21 bis del Decreto con Fuerza de Ley 251 de 1931), instituciones bancarias o financieras, u otras entidades autorizadas para estos efectos por la Superintendencia, que den garantías suficientes en cuanto a su solvencia económica, capacidad organizativa y/o medios materiales o humanos, ello de conformidad al contrato de administración que suscribirán con el Emisor por escritura pública separada de este instrumento. El o los contratos de administración que se celebren con dichas sociedades o instituciones financieras, en adelante denominadas el “Administrador”, deberán contener a lo menos los siguientes elementos:

- 1) Las gestiones de administración abarcarán el cobro y percepción de los respectivos dividendos y en general la administración de los créditos y sus garantías, con facultades conservativas y las gestiones necesarias para su cobranza judicial en caso de atraso y/o mora, gestiones estas últimas que podrán cometerse a entidades especializadas designadas por el Emisor, para cuyo efecto se otorgarán facultades judiciales suficientes. El Administrador deberá rendir, a lo menos mensualmente, cuenta documentada e informe sobre la gestión realizada en ese período.
- 2) La remuneración por la gestión de administración, consistirá en la suma máxima de 0,15 Unidades de Fomento mensuales por cada mutuo hipotecario endosable, sin perjuicio de lo señalado en el numeral 2) de la letra B) de la presente cláusula. Dicha remuneración, será de cargo del patrimonio separado, y podrá ser deducida por el Administrador de las remesas mensuales de los dividendos y dineros

percibidos de los deudores hipotecarios con motivo del ejercicio de las funciones propias de la administración. El Administrador podrá igualmente deducir de dichas remesas los gastos por concepto de primas de seguros de desgravamen, incendio y cesantía, sujetándose empero a los límites de gastos convenidos en el número 3) siguiente

- 3) El ejercicio de las labores de administración supone la realización de a lo menos las siguientes gestiones: retasaciones, contratación de seguros, avisos de cobranza, gestiones prejudiciales de cobranza, gestiones de cobranza judicial, cobranza judicial, liquidación o enajenación de los inmuebles que se reciban o sean adjudicados en pago de obligaciones vencidas. El Administrador tendrá derecho al reembolso con cargo al patrimonio separado o bien podrá solicitar al Emisor se le provea anticipadamente de fondos necesarios con cargos al patrimonio separado, para solventar los siguientes gastos máximos por mutuo hipotecario endosable administrado: por concepto de gastos de mantención o expensas necesarias del inmueble hipotecado, 60 Unidades de Fomento; por concepto de gastos de corretaje incurridos con motivo de la enajenación de los inmuebles que se reciban o sean adjudicados en pago de obligaciones vencidas, el valor correspondiente al 2% del precio de venta o enajenación del inmueble más IVA; por concepto de prima de seguro de desgravamen, el valor correspondiente a las primas de los últimos seguros que se encontraren vigentes, por concepto de prima de seguro de incendio y adicional de terremoto, el valor correspondiente a las primas de los últimos seguros que se encontraren vigentes; por concepto de prima de seguro de cesantía, el valor correspondiente a las primas de los últimos seguros que se encontraren vigentes; por concepto de retasaciones, cuatro Unidades de Fomento; por concepto de costas procesales, incluidas las gestiones de cobranza prejudicial, ciento veinte Unidades de Fomento, sin perjuicio de lo que en definitiva determine el tribunal competente. En cuanto a las costas personales, éstas serán descontadas del producto de la recuperación judicial efectiva del crédito correspondiente a un mutuo hipotecario endosable administrado y/o renegociación producida con motivo de la acción judicial, en base a un porcentaje variable que se aplicará sobre dicho producto y cuyo monto no podrá exceder de los valores previstos en la siguiente tabla: hasta cuatrocientas Unidades de Fomento, un diez por ciento; sobre 400 Unidades de Fomento y hasta 800 Unidades de Fomento, un 8%; y sobre 800 Unidades de Fomento, un 6%, y sin perjuicio de lo que en definitiva determine el tribunal competente. Esto último, es sin perjuicio del derecho del Administrador a que se le provea anticipadamente de fondos por concepto de las costas personales por la suma de 120 Unidades de Fomento. A los gastos precedentemente referidos, se les agregará el Impuesto al Valor Agregado IVA, si correspondiere.

El Administrador deberá incluir en la cobranza todos los gastos aludidos anteriormente de manera que, en lo posible, sean solventados en definitiva por los respectivos deudores y reembolsados al patrimonio separado. Para los efectos descritos, el Administrador deberá detallar la naturaleza y monto de estos gastos en su información periódica al Emisor. Con todo, el Emisor podrá convenir en el contrato de administración que los flujos correspondiente al pago de las primas de seguro y los costos de cobranza prejudicial sean percibidos directamente por el Administrador hasta los referidos montos máximos. No se permitirán otros gastos o costos que los anteriores, y si los hubiere en términos que excedan los

máximos previstos, estos deberán ser solventados en el exceso por el Administrador

- 4) El contrato de administración se otorgará por escritura pública y será de duración indefinida, sin perjuicio de las demás causales de terminación que se convengan y de las indemnizaciones contractuales que se estipulen.
- 5) Una copia de la escritura pública respectiva de la suscripción, terminación o modificación de un contrato de administración, será enviada por el Emisor dentro de los tres días hábiles siguientes a su otorgamiento a la Superintendencia, y al Representante de los Tenedores de Títulos, sin perjuicio que un ejemplar quede en poder de cada parte.
- 6) Los contratos de administración deberán contemplar la plena responsabilidad del Administrador, por la autenticidad, fidelidad e integridad de toda la información que suministren, en lo relativo a la administración, asociada a los contratos de mutuos hipotecarios endosables. Adicionalmente, si el Administrador hubiera sido a su vez el cedente del mutuo hipotecario endosable que administre, deberá preverse su plena responsabilidad por la existencia del crédito.
- 7) Las partes fijarán domicilio en la ciudad y comuna de Santiago y se someterán a la competencia del mismo Tribunal Arbitral señalado en este instrumento, sin perjuicio del derecho que siempre les asiste de someter el conocimiento de los conflictos que se susciten a la competencia de la justicia ordinaria, en éste caso, de los tribunales ordinarios de la ciudad y comuna de Santiago..

***B.- Término y sustitución de la administración*** Si la administración terminare por cualquier causa prevista en el contrato respectivo, el Emisor deberá contratar a un nuevo administrador o en defecto de ello, deberá asumir por sí misma la administración de los contratos y bienes de los respectivos patrimonios separados conforme lo autoriza la Ley de Mercado de Valores bajo a lo menos las condiciones antes referidas. Asimismo el Emisor deberá velar porque el traspaso de la cartera administrada se efectúe sin solución de continuidad y sin que se afecten en manera alguna las gestiones de administración, en particular la remesa exacta, íntegra y oportuna de las dividendos y otros dineros. La remuneración del nuevo administrador no podrá superar de 1,5 veces el promedio de, a lo menos, tres cotizaciones independientes efectuadas al efecto por administradores que cumplan con los requisitos establecidos en la letra A precedente de este Prospecto.

#### ***3.4.6.- Antecedentes sobre Custodia:***

***A.- Custodia de mutuos hipotecarios endosables:*** Los mutuos hipotecarios endosables que integren el activo de los patrimonios separados serán entregados en custodia al Banco de Chile, en adelante el “Custodio”, a quien el Emisor ha designado en dichas funciones, de conformidad con el artículo 141, inciso 2° de la Ley de Mercado de Valores, ello conforme a los contratos suscritos con el Emisor. Contra la recepción de los mutuos hipotecarios endosables el Custodio entregará un Certificado de Custodia individual al Emisor. A requerimiento del Emisor y con el consentimiento manifestado por escrito por el Representante de los Tenedores de Títulos, en los casos y situaciones



previstas en el Contrato General de Emisión y en los Contratos de Emisión y mediando la entrega del Certificado de Custodia respectivo, el Custodio deberá permitir la sustitución o retiro de los mutuos hipotecarios endosables en caso que se les requieran, emitiendo al efecto un nuevo Certificado de Custodia y disponiendo la cancelación en sus registros del anterior. En caso de extravío de uno cualquiera de los Certificado de Custodia, el Emisor deberá dar cuenta del hecho, publicando un aviso en dos días distintos en el diario “La Segunda” de Santiago o “El Mercurio” de Santiago, o si éstos no existieren en un diario de amplia circulación nacional, y solicitando por escrito la emisión de un duplicado. La remuneración máxima por las gestiones de custodia, será de 0,24 Unidades de Fomento anuales por cada contrato de mutuo hipotecario endosable vigente. Esta remuneración se pagará al inicio de cada periodo anual con cargo al respectivo patrimonio separado, en la forma establecida en el respectivo contrato de custodia, no dando derecho a reembolso para el caso que el mutuo fuera retirado de la custodia antes del vencimiento de la anualidad. En consecuencia, el costo de una nueva custodia no podrá superar en 1,5 veces el promedio de, a lo menos, tres cotizaciones independientes efectuadas al efecto por entidades autorizadas para la custodia de valores. En el caso que las partes que han celebrado dicho contrato, acuerden anticipadamente su terminación, el Emisor deberá velar porque el traspaso de las gestiones de custodia se efectúe sin solución de continuidad. Los gastos de traspaso serán soportados por el patrimonio separado, con cargo al ítem custodia

***B.- Custodia de los Títulos de Inversión de los Excedentes y disponibilidades de caja:***

En cuanto a los títulos representativos de la inversión de los excedentes y disponibilidades de caja de los patrimonios separados, éstos serán entregados en custodia a bancos, sociedades financieras, empresas de depósito y custodia de valores u otras entidades que autorice la Superintendencia, correspondiendo a el Emisor decidir entre éstas, conforme se adecuare a un mejor y más expedito procedimiento. Si se exigiere una remuneración por su custodia, ésta también será de cargo del respectivo patrimonio separado y en caso alguno podrá superar de 1,5 veces el promedio de, a lo menos, tres cotizaciones independientes efectuadas al efecto por entidades autorizadas para prestar el servicio de custodia, impuestos incluidos.

***3.4.7.-Normas sobre Administración de Ingresos Netos de Caja del Patrimonio Separado y retiro de excedentes y de bienes que conformen su activo y márgenes mínimos para el retiro:***

***A.- Administración de Ingresos Netos de Caja del Patrimonio Separado:*** Se entenderá por “**Ingresos Netos de Caja del Patrimonio Separado**” la diferencia entre el total de ingresos del patrimonio separado y el total de gastos, periódicos u ocasionales, contemplados en el contrato de emisión y las amortizaciones de los Títulos de Deuda. A estos efectos se considerarán todos los ingresos provenientes de los pagos ordinarios y/o pagos anticipados, totales o parciales, de los mutuos hipotecarios endosables que integran el activo del patrimonio separado; los ingresos por reinversión generados por los valores negociables en que se invierta y, en general, todos los ingresos que a cualquier título fueran percibidos por dicho patrimonio. Esta administración será ejercida por el Emisor quien podrá, a su arbitrio, encargar esta gestión a una institución autorizada por el artículo ciento cuarenta y uno de la Ley de Mercado de Valores. Estos “Ingresos Netos de Caja del Patrimonio Separado” se contabilizarán en la cuenta “Valores Negociables” del patrimonio separado, y deberán invertirse exclusivamente en uno o más cualquiera de los siguientes instrumentos-valores que cuenten con clasificación previa de a lo menos dos Clasificadores de Riesgo diferentes e

independientes entre sí, de conformidad a lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores, a excepción de los referidos en la letra a) siguiente, que no requerirá de dicha clasificación:

- a) Títulos emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile, o que cuenten con garantía estatal por el cien por ciento de su valor hasta su total extinción;
- b) Depósitos a plazo y otros Títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas;
- c) Letras de crédito emitidas por Bancos e Instituciones Financieras;
- d) Bonos y efectos de comercio de empresas públicas y privadas cuya emisión haya sido registrada en la Superintendencia;
- e) Cuotas de Fondos Mutuos que inviertan en valores de renta fija de corto plazo, cuya política de inversiones considere invertir exclusivamente en instrumentos representativos de inversiones nacionales y cuya clasificación de riesgo sea de AAfm o superior;

Las inversiones anteriormente señaladas, a excepción de la referida en las letras a) precedente, se efectuarán sobre valores, que a lo menos, correspondan a las categorías AA y N-Uno, para Títulos de Deuda de Largo y Corto plazo respectivamente, de acuerdo a la definición que para estas categorías contempla el artículo ochenta y ocho de la Ley de Mercado de Valores, o bien de aquellas que por efectos de futuras modificaciones legales, resulten equivalentes o más aproximadas a las referidas. Para determinar el ajuste a dichos límites máximos se estará a la última información financiera trimestral expresada en la Ficha Estadística Codificada Uniforme que el Emisor haya remitido a la Superintendencia. Con todo, dentro de los treinta días corridos previos al pago del próximo servicio de Títulos de Deuda, el Emisor deberá invertir el cien por ciento de los Ingresos Netos de Caja del Patrimonio Separado, hasta completar un monto no inferior al necesario para efectuar los pagos ordinarios y los extraordinarios que correspondiere realizar conforme a los prepagos percibidos hasta esa fecha, en aquellos instrumentos referidos en las letras b) y e) anteriores, y/o en operaciones de compra con pacto de retroventa sobre instrumentos-valores referidos en las letras a), b), c) y d) anteriores, donde la contraparte sean Bancos o Instituciones Financieras con clasificación AA, para sus Títulos de Deuda de Largo plazo, de acuerdo a la definición que para estas categorías contempla el artículo ochenta y ocho de la Ley de Mercado de Valores, o bien de aquellas que por efectos de futuras modificaciones legales, resulten equivalentes o más aproximadas a las referidas. En los mismos instrumentos deberán invertirse los prepagos que se perciban entre dicha fecha y el día hábil bancario anterior al previsto para el sorteo de los Títulos de Deuda, conforme a los plazos posibles de inversión disponibles en el mercado.

Prelación de Pago de los Ingresos Netos de Caja del Patrimonio Separado. En caso que Securitizadora Security S.A. requiriese utilizar los Ingresos Netos de Caja del Patrimonio Separado y ellos no fueren suficientes para concurrir al pago de todas las obligaciones exigibles en ese momento, se seguirá la siguiente prelación de pago, previa liquidación de los mismos: 1.- Cargas, costos, gastos o remuneraciones a que se obliga el patrimonio separado en virtud del contrato de emisión; 2.- Pago de intereses de los Títulos de Deuda de la Serie A1 Preferente; 3.- Amortización del capital de los

Títulos de Deuda de la Serie A1 Preferente; 4.- Pago de intereses de los Títulos de la Serie B1 Subordinada; 5.- Amortización del capital de los Títulos de Deuda de la Serie B1 Subordinada; 6.- Pago de intereses de los Títulos de la Serie C1 Subordinada; 7.- Amortización del capital de los Títulos de Deuda de la Serie C1 Subordinada; 8.- La remuneración por concepto de administración del patrimonio separado a Securitizadora Security S.A.; y si no fuere del caso el concurrir al pago de intereses o amortizar capital de alguno de los Títulos de Deuda o éstos ya estuvieren pagados, se pagarán todas las demás obligaciones a prorrata de lo que se le adeudare a cada acreedor.

**B.- Remuneración del Patrimonio Común:** El Emisor podrá retirar del patrimonio separado y, después de efectuado el respectivo servicio ordinario y extraordinario en su caso de los Títulos de Deuda, una remuneración máxima equivalente a 100 Unidades de Fomento trimestrales, por concepto de administración del patrimonio separado.

**C.- Retiro de excedentes para administración de los activos del patrimonio separado:** No se considerará como retiro de excedentes, la remuneración que el patrimonio separado deba pagar al Emisor en los casos en que éste asuma la administración de los activos de dicho patrimonio, conforme en el numeral 3.4.5 letra B) de este Prospecto.-

**3.4.8.- Gastos máximos:** El total de las remuneraciones que deba soportar y pagar el patrimonio separado al representante de los tenedores de títulos de deuda de securitización, a los clasificadores de riesgo, a los auditores independientes del patrimonio separado, al patrimonio común del Emisor en su calidad de administrador maestro y al Banco Pagador, considerando tanto aquellos que se encuentren actualmente designados en el Contrato General de Emisión y en el Contrato de Emisión o que se designen en lo sucesivo, así como a sus sucesores y causahabientes a cualquier título y a quienes eventualmente los reemplacen en tales funciones, incluyendo para estos efectos el costo de la confección material de los Títulos de Deuda en los casos que ello sea precedente, los gastos y derechos de inscripción en el Registro de Valores de la Superintendencia, así como los gastos de citaciones, avisos y publicaciones que deban efectuarse conforme al Contrato de Emisión y las normas legales y administrativas aplicables no podrán exceder globalmente o en su conjunto a la suma total equivalente a 2.448 Unidades de Fomento anuales, las que serán de cargo exclusivo del patrimonio separado. En consecuencia, los gastos máximos contemplados para cada uno de dichos items particulares podrán ser excepcionalmente sobrepasados, si al incurrir en dichos excesos no se superan el referido monto global.

Los gastos que se devenguen con motivo de la inscripción y custodia de los Bonos Desmaterializados en el Registro de Emisiones Desmaterializadas de Valores, serán de cargo del patrimonio separado y no podrán exceder en conjunto de la cantidad de tres coma cuarenta y una unidades de fomento.

**3.5.- Garantías:** No existirán garantías adicionales a los créditos que respaldan la presente emisión de Títulos de Deuda de Securitización..

**3.6.- Reemplazo o Canje de Títulos de Deuda, por Extravío, Destrucción, Inutilización, Hurto o Robo:** Para el caso que se proceda a la impresión o confección física de uno o más Títulos de Deuda, el extravío, pérdida, hurto, robo, destrucción o inutilización de un Título de Deuda o de uno o más cupones de un Título de Deuda será de exclusivo riesgo del Tenedor del Título. En caso de extravío, pérdida, destrucción, hurto o robo, o inutilización total de un Título o de uno o más de sus cupones, el interesado solicitará un duplicado en reemplazo del Título o cupón extraviado, destruido, hurtado, o robado, perdido o inutilizado. El Emisor ordenará la publicación, a costa del interesado en el diario “La Segunda” de Santiago o “El Mercurio” de Santiago, o si éstos no existieren en uno de amplia circulación nacional, de tres avisos destacados en días diferentes en que se informe al público el extravío, pérdida, destrucción, hurto o robo o inutilización, con clara individualización de la serie de la emisión y el número del Título o cupones, haciendo presente que se emitirá un duplicado y que el original quedará sin valor si dentro del plazo de diez días hábiles contados desde la fecha de publicación del último aviso, no se presente el Tenedor del Título o cupón de que se trate ante el Emisor a hacer valer sus derechos. En tal caso el Emisor emitirá un duplicado del Título o cupón una vez transcurrido el plazo antes señalado sin que se presente el Tenedor del mismo y previa constitución por el solicitante, de una garantía, en favor y a satisfacción del Emisor, igual al valor del saldo insoluto del título extraviado. Esta garantía se mantendrá vigente por el plazo de cinco años, contado desde la fecha de vencimiento del último cupón del Título reemplazado o contado desde la fecha en que se produzca la amortización extraordinaria de dicho Título, en su caso. En el Título o cupón duplicado se dejará constancia de haberse cumplido las formalidades antes señaladas. Si un Título o cupón fuere dañado parcialmente, sin que se inutilizaren o destruyeren sus indicaciones esenciales, el Emisor procederá a emitir un duplicado del mismo, debiendo proceder al archivo del Título sustituido. Toda emisión de duplicados de Títulos de Deuda o cupones será puesta en conocimiento del Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda, mediante carta certificada, y anotada en el Registro de Tenedores de Títulos de Deuda..

**3.7.- Clasificación de Riesgo:**

**3.7.1.- Clasificadores:**

Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Ltda..

Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

**3.7.2.- Clasificación de Riesgo inicial:**

**a) Serie A1 Preferente:** Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

Categoría: **A A**

Fecha: 16 de julio de 2003

Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Ltda.

Categoría: **A A**

Fecha: 16 de julio de 2003

**b) Serie B1 Subordinada:** Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

Categoría: **B B B**

Fecha: 16 de julio de 2003

Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Ltda.

Categoría: **B B B**

Fecha: 16 de julio de 2003

**c) Serie C1 Subordinada:** Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

Categoría: **C**

Fecha: 16 de julio de 2003

Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Ltda.

Categoría: **C**

Fecha: 16 de julio de 2003

**3.7.3.- Clasificación de Riesgo continua:** De conformidad a lo establecido en el Título XIV de la Ley de Mercado de Valores, el Emisor se obliga a mantener una clasificación de riesgo continua e ininterrumpida de los Títulos de Deuda de Securitización de cada patrimonio separado. Al efecto deberá contratar dicha clasificación con a los menos dos clasificadores de riesgo diferentes e independientes entre sí. El costo de esta clasificación será de cargo del respectivo patrimonio separado. Para los efectos de la clasificación de los Títulos de Deuda, el Emisor ha contratado los servicios de Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Limitada y Feller Rate Clasificadora de Riesgo Limitada, inscritos en el Registro de Entidades Clasificadoras de Riesgo de la Superintendencia bajo los números 1 de 6 de Septiembre de 1988 y número 9 de fecha 2 de Enero de 1990, respectivamente. La remuneración máxima por la clasificación de riesgo continua por cada patrimonio separado ascenderá al equivalente en moneda nacional a 350 Unidades de Fomento anuales por cada Clasificador, incluidos impuestos. Esta remuneración no variará si los sucesivos patrimonios separados que se formen son absorbidos por un patrimonio separado ya formado, y por tanto el patrimonio separado absorbente sólo estará obligado a pagar hasta el referido monto anual máximo. Adicionalmente, cada Clasificador recibirá por una sola vez una remuneración máxima de 550 Unidades de Fomento, incluidos impuestos, por cada patrimonio separado la cual incluye los costos por clasificación de riesgo del primer año de vida de los Títulos de Deuda que será de cargo del patrimonio común de la Sociedad, sólo para el primer contrato particular, pues en las siguientes emisiones, aquélla será pagada con cargo al respectivo patrimonio separado. Las remuneraciones continuas se pagarán por el Emisor por cuenta del patrimonio separado en la época y oportunidades previstas en los contratos celebrados con cada clasificador. El Emisor podrá encomendar la clasificación de riesgo a otros Clasificadores autorizados, sin perjuicio de cumplir en su caso con las formalidades, plazos y avisos contractuales previstos para el término del respectivo contrato. Con todo, en caso alguno la remuneración de cada nuevo Clasificador superará en 1,5 veces el promedio de, a lo menos, tres cotizaciones independientes efectuadas al efecto por Clasificadores autorizados, impuestos incluidos.

**3.8.- Auditoría Externa del Patrimonio Separado:** De conformidad a lo establecido en la letra b) del artículo ciento cuarenta y cuatro de la Ley de Mercado de Valores en relación con la Norma General cincuenta y nueve de la Superintendencia, el Emisor se obliga a mantener los estados financieros anuales de cada patrimonio separado debidamente auditados por auditores externos independientes, previamente inscritos en el Registro de Auditores que lleva dicho organismo fiscalizador. El costo de esta auditoría será de cargo del respectivo patrimonio separado y ascenderá al equivalente en moneda nacional a 60 Unidades de Fomento anuales, impuestos incluidos y se pagará en la época y oportunidades previstas en el contrato celebrado con el auditor. Este costo no variará si los sucesivos patrimonios separados que se formen son absorbidos por un patrimonio separado ya formado, y por tanto el patrimonio separado absorbente sólo estará obligado a pagar hasta el referido monto anual máximo. Para los efectos de la auditoría de los patrimonios separados, el Emisor ha contratado los servicios de la sociedad Deloitte & Touche Sociedad de Auditores Consultores Limitada inscrita en el Registro de Auditores de la Superintendencia bajo el número 027 de fecha 10 de Enero de 1984. El Emisor podrá encomendar la auditoría a otro auditor autorizado, sin perjuicio de cumplir, en su caso, con las formalidades, plazos y avisos contractuales previstos para el término del respectivo contrato. Con todo, en caso alguno el costo de la nueva auditoría podrá superar en 1,5 veces el promedio de, a lo menos, tres cotizaciones independientes efectuadas al efecto por auditores autorizados, impuestos incluidos.-

**3.9.- Certificado de entero del activo del patrimonio separado:** El Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda otorgará el certificado previsto en el inciso quinto del artículo ciento treinta y siete de la Ley de Mercado de Valores para cada patrimonio separado que al efecto se forme en virtud de cada Contrato de Emisión, con el sólo mérito de los siguientes antecedentes::

1.- Copia del certificado de inscripción del Contrato de Emisión, en el Registro de Valores de la misma Superintendencia..

2.- Copia autorizada de la escritura pública complementaria del Contrato de Emisión en donde se individualicen los mutuos hipotecarios endosables que integran el activo del patrimonio separado, con constancia de haber sido anotada al margen del Contrato de Emisión, todo ello conforme al inciso 1º del artículo 137 de la Ley de Mercado de Valores. Este requisito sólo se exigirá en aquellos casos en que los mutuos hipotecarios endosables no hayan sido individualizados en el Contrato de Emisión..

3.- Copia del Certificado Hipotecas, Gravámenes, Prohibiciones e Interdicciones, emitido por el Conservador de Bienes Raíces competente, para cada uno de los inmuebles que caucionen los mutuos hipotecarios endosables, en que conste que las referidas propiedades no tienen ni les afectan otros gravámenes adicionales a las hipotecas y prohibiciones constituidas en los respectivos mutuos hipotecarios endosables, incluyendo la constitución de segunda hipoteca, respecto de los mutuos hipotecarios endosables. Para lo anterior, no se considerarán las eventuales inscripciones de servidumbres, prohibiciones, reglamentos de copropiedad, reglamentos de loteo o de vecindad, arriendos distintos a los antes señalados u otras inscripciones realizadas en el conservador de bienes raíces, que no sean constitutivas de derechos reales en favor de terceros.

4.- Certificado de custodia de los mutuos hipotecarios endosables, en que el Custodio certifique, además, la circunstancia que en sus registros no consta anotación alguna que indique que tales activos custodiados se encuentren afectos a gravámenes, prohibiciones o embargos.

5.- Exhibición de los mutuos hipotecarios endosables debidamente endosados a nombre del Emisor.

Respecto a las copias de las inscripciones y certificados antes señalados, se establece que no será obstáculo para que el Representante otorgue el certificado a que se refiere esta cláusula, la existencia de errores formales, de número, copia, transcripción, deslindes, ortográficos, dactilográficos o de índole similar, en la medida en que substancialmente pueda establecerse la titularidad de la hipoteca, y la no existencia de otros gravámenes que los antes previstos..

#### **4.- INFORMACION A LOS TENEDORES DE TITULOS:**

**4.1.- Beneficiario y Lugar de Pago:** Para todos los efectos del Contrato de Emisión y de las obligaciones que en virtud de estos últimos se contraigan, se presumirá que es dueño de los Títulos de Deuda aquel que el DCV certifique como tal por medio de los certificados de posición que, en conformidad al artículo trece de la Ley del DCV, emita el DCV.

Será Banco Pagador el Banco de Chile o quien lo reemplace en la forma que más adelante se indica y su función será actuar como diputado para el pago ordinario o extraordinario de los intereses y del capital de los Títulos de Deuda, para efectuar la entrega de los títulos en canje según fuera el caso y realizar las demás diligencias y trámites necesarios para dicho objeto

El Banco Pagador efectuará los pagos por orden y cuenta del patrimonio separado del Emisor quien deberá proveerlo de los fondos suficientes y disponibles para tal efecto con una anticipación mínima de dos días hábiles bancarios a la fecha que deba efectuarse el pago respectivo. Si el Banco Pagador no fuera provisto de fondos oportunamente, no procederá al pago del capital e intereses de los Títulos de Deuda, sin responsabilidad alguna para él. Si el Banco Pagador no hubiera recibido fondos suficientes para solucionar la totalidad de los pagos que corresponda, no efectuará pagos parciales.

Para los efectos de las relaciones entre el Emisor y el Banco Pagador, y por tratarse de una emisión desmaterializada, se presumirá tenedor legítimo de los Títulos de Deuda a aquella persona que el DCV certifique como tal por medio de los certificados de posición emitidos de conformidad con el artículo 13 de la Ley del DCV, el Reglamento del DCV y el Reglamento Interno del DCV. En caso que se haya procedido a la confección material o física de los Títulos de Deuda, se presumirá tenedor legítimo de los correspondientes Títulos de Deuda, a quien los presente materialmente para el cobro. En este último caso los pagos se harán previa exhibición del Título y entrega de éste o del cupón respectivo según correspondiere. Los Títulos y cupones de pagos que serán recortados y debidamente cancelados, quedarán en las oficinas del Banco Pagador a disposición del Emisor. También en este caso, se presumirá que tiene la calidad de tenedor legítimo a quien certifique como tal una sociedad de Depósito de Valores autorizada por la Ley, la cual se entenderá que actúa como mandataria de los Tenedores de Títulos de Deuda para el cobro, debiendo el Banco Pagador efectuar los pagos a quienes dicha sociedad de depósito le indique mediante nómina que deberá enviar el día del pago a través de un archivo electrónico o medio escrito, que quedará en las oficinas del Banco Pagador a disposición del Emisor. Asimismo, en éste caso, los títulos y cupones pagados podrán permanecer en poder físico de la sociedad de Depósito de Valores

Los pagos se efectuarán en la Oficina Principal del Banco Pagador actualmente ubicadas en esta ciudad, calle Ahumada 251, comuna de Santiago, en horario normal de atención al público. El Banco Pagador responderá frente a los Tenedores de Títulos de Deuda y frente al Emisor hasta de culpa leve por los perjuicios que éstos sufrieren.

El Banco Pagador podrá ser reemplazado mediante escritura pública otorgada entre el Emisor, el Representante de Los Tenedores de Títulos de Deuda y el nuevo Banco Pagador, circunstancia que junto con la indicación del nuevo Banco Pagador, deberá ser comunicada al DCV. Tal reemplazo surtirá efecto sólo una vez notificada dicha escritura al Banco Pagador y anotada al margen de la presente escritura. No podrá reemplazarse al Banco Pagador en los treinta días anteriores a una fecha de pago de los Títulos. En caso de reemplazo del Banco Pagador, el lugar del pago de los Títulos de Deuda será aquel que se indique en la escritura de reemplazo o en el domicilio del El Emisor, si en ella nada se dijere. El Banco Pagador podrá renunciar a su cargo, con expresión de causa, con noventa días de anticipación a lo menos a una cualesquiera fecha en que correspondiere efectuar un pago de los Títulos, procediendo a comunicarlo por carta certificada, con la antedicha anticipación al Emisor, al DCV y al Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda. En tal caso, se procederá a su reemplazo en la forma ya expresada y si no se le designare reemplazante, los pagos de capital y/o intereses de los Títulos de Deuda se efectuarán en las Oficinas del Emisor. Las partes convienen en que la causa de renuncia no será calificada por ellas. Todo cambio o sustitución del Banco Pagador por cualquier causa, será comunicada a los Tenedores de Títulos de Deuda mediante un aviso publicado en dos días distintos en el diario “La Segunda” de Santiago o “El Mercurio” de Santiago, o si éstos no existieren, en un diario de amplia circulación en el país. El primer aviso deberá publicarse con una anticipación no inferior a treinta días de la próxima fecha de servicio de los Títulos de Deuda. La sustitución del Banco Pagador no requerirá ni supondrá modificación alguna del Contrato General de Emisión así como tampoco de los Contratos de Emisión. La remuneración del Banco de Chile, por su calidad de Banco Pagador, será de cargo de cada patrimonio separado y ascenderá a 50 Unidades de Fomento anuales más el Impuesto al Valor Agregado por patrimonio separado, pagaderos trimestralmente en la misma fecha que corresponda efectuar el pago ordinario de los Títulos de Deuda. Esta remuneración no variará si los sucesivos patrimonios separados que se formen son absorbidos por un patrimonio separado ya formado. Con todo, el costo de un nuevo Banco Pagador, no podrá superar de 1,5 veces el promedio de, a lo menos, tres cotizaciones independientes efectuadas al efecto por diferentes Bancos, impuestos incluidos, si los hubiere.

4.2.- **Frecuencia, forma y pago:** No se realizarán avisos de pago a los tenedores de Títulos de Deuda de Securitización. Los pagos se efectuarán en las fechas señaladas en las Tablas de Desarrollo respectivas, anexas al presente prospecto. Los cupones no cobrados en las fechas que correspondan no devengarán nuevos intereses ni reajustes. Tampoco devengarán intereses ni reajustes los Títulos de Deuda con posterioridad a la fecha de su vencimiento o rescate, salvo que el patrimonio separado incurra en mora, evento en el cual los Títulos devengarán un interés igual al máximo convencional para operaciones de crédito de dinero en moneda nacional reajutable a menos de un año, hasta el pago efectivo de la deuda.

4.3.- **Frecuencia y Forma de los Informes:** Con la sola información que legal y normativamente deba proporcionar el Emisor a la Superintendencia, se entenderán informados el Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda y los Tenedores de los mismos, mientras se encuentren vigentes las emisiones respectivas, de las operaciones y estados financieros de el Emisor. Estos



informes y antecedentes serán aquellos que el Emisor deba proporcionar a la Superintendencia en conformidad a la Ley de Mercado de Valores y a la Ley de Sociedades Anónimas y demás normas y reglamentos pertinentes, y de los cuales deberá remitir conjuntamente copia al Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda. Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor deberá mantener en sus Oficinas a disposición de los Tenedores de Títulos de Deuda, a contar del quinto día hábil de cada mes, copia de dichos antecedentes y estados financieros al último día del mes inmediatamente anterior. Con todo, el Emisor remitirá toda la referida información al Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda, por medio de carta certificada, en la cual se indicará además toda circunstancia que implique el incumplimiento de las condiciones de un Contrato de Emisión, conforme lo dispone el inciso 2º, del artículo 110 de la Ley de Mercado de Valores. Asimismo, se entenderá que el Representante cumple con su obligación de verificar el cumplimiento, por la Emisora, de los términos, cláusulas y obligaciones del contrato de emisión, mediante la información que ésta la proporcione de acuerdo a lo señalado en esta misma cláusula.

**4.4.- Información Adicional:** Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor deberá mantener en sus Oficinas a disposición de los Tenedores de Títulos de Deuda, a contar del quinto día hábil de cada mes, copia de dichos antecedentes y estados financieros al último día del mes inmediatamente anterior. Con todo, el Emisor remitirá toda la referida información al Representante de los Tenedores de Bonos, por medio de carta certificada, en la cual se indicará además toda circunstancia que implique el incumplimiento de las condiciones del Contrato de Emisión, conforme lo dispone el inciso 2º, del artículo 110 de la Ley de Mercado de Valores.

**5.- REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES DE TITULOS DE DEUDA DE SECURITIZACION:**

- 5.1.- Nombre o razón social :** **Banco de Chile.**
- 5.2.- Dirección :** Calle Paseo Ahumada N° 251 de la Comuna y Ciudad de Santiago, Región Metropolitana.
- 5.3. Relaciones :** No existe relación alguna de propiedad, negocios o parentesco entre el Representante y los principales accionistas y administradores de la sociedad securitizadora, a excepción de los créditos, líneas de créditos, tarjetas de crédito y demás productos bancarios del Banco de Chile, otorgados para financiamiento personal a los directores señores Renato Peñafiel Muñoz, Don Jaime Correa Hogg y Don Mario Weiffenbach O. respectivamente, en calidad de antiguos cuenta correntistas de esa institución bancaria.
- 5.4.- Información adicional :** No hay obligaciones de información adicional a las previstas en la ley.
- 5.5.- Fiscalización :** No hay otras facultades adicionales específicas de fiscalización a las previstas en la ley.

6.- **DESCRIPCION DE LAS COLOCACIONES:**

- 6.1.- **Tipo de colocación:** La colocación de títulos la realizará directamente la Sociedad Securitizadora.
- 6.2.- **Sistema de colocación:** La colocación será bajo la modalidad de remate holandés.
- 6.3.- **Colocadores:** La colocación se hará sin intermediarios.
- 6.4.- **Plazo de colocación de los Títulos de Deuda:** El plazo de colocación de los Títulos de Deuda se iniciará a partir de la fecha de inscripción del Contrato de Emisión en el Registro de Valores de la Superintendencia y terminará tres años después. Con todo, para los efectos del otorgamiento del certificado a que se refiere el artículo 137 de la Ley de Mercado de Valores, se entenderá como fecha de inicio de la colocación de la emisión, aquella en que se realice la primera colocación de los Títulos, entendiéndose por tal la fecha en que se efectúe la primera adquisición de uno o más Títulos de Deuda por los futuros tenedores, sea en bolsa o fuera de ella.
- 6.5.- **Valores no suscritos:** Se trata de una colocación que tiene garantía total de la colocación de sus valores.

7.- **INFORMACION ADICIONAL:**

7.1.- **Certificado de Inscripción de Emisión:**

7.1.1.- **Número de Inscripción** : N° 341

7.1.2.- **Fecha** : 9 de septiembre de 2003

7.1.3.- **Código Nemotécnico:** **BSECS-5A1 SERIE A1**  
**BSECS-5B1 SERIE B1**  
**BSECS-5C1 SERIE C1**

7.2.- **Lugar de obtención de estados financieros:** El último estado financiero anual auditado, el último informe trimestral individual y sus respectivos análisis razonados se encontrarán disponibles en las Oficinas de "El Emisor" y en la Superintendencia de Valores y Seguros.

7.2.1.- **Inclusión de información:** No se adjuntan últimos Estados Financieros del Emisor, pues ellos se encuentran en poder de la Superintendencia de Valores y Seguros.

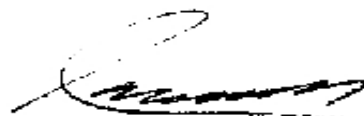
### 7.3 DECLARACION DE RESPONSABILIDAD:

Los abajo firmantes en sus calidades de Directores y Gerente General en su caso de esta sociedad declaran bajo juramento que las informaciones y antecedentes consignados en el contrato de emisión, en el presente prospecto, antecedentes adicionales y en general toda la información suministrada por esta compañía en sus informes trimestrales y anuales enviados a la Superintendencia de Valores y Seguros, en especial aquella suministrada con la finalidad de recabar su inscripción como emisor en el Registro de Valores, son veraces.

Adicionalmente los abajo firmantes en sus calidades de Directores y Gerente General en su caso de esta sociedad declaran bajo juramento que el Emisor no se encuentra en cesación de pagos.



*Francisco Silva Silva  
Presidente*



*Jaime Correa Hogg  
Director*



*Renato Peñafiel Muñoz  
Director*



*Ramón Eluchans Olivares  
Director*



*Mario Weiffenbach Oyarzún  
Director*



*Juan Enrique Montes Molina  
Gerente General*

**Anexo I**  
**Tablas de Desarrollo**

ANEXO I

TABLA DE DESARROLLO SERIE A PREFERENTE  
CARACTERISTICAS DE UN BONO DE UF 500

Monto (UF)	500
Interés anual	5,8%
Interés trimestral	1,419489%
Plazo (trimestres)	95
Intereses y Amortización	trimestrales
Periodo de gracia (trimestres)	0
N° Cupones	95

Período	Número de cuota de interes	Número de cuota de amortización	Saldo Insoluto Inicial	Monto Interés	Amortización	Total cupón	Saldo Insoluto Final	Fecha pago Bono
1	1	1	500,0000	7,0974	0,1758	7,2732	499,8242	01-01-2004
2	2	2	499,8242	7,0949	0,1772	7,2721	499,6470	01-04-2004
3	3	3	499,6470	7,0924	5,2314	12,3238	494,4156	01-07-2004
4	4	4	494,4156	7,0182	5,3057	12,3239	489,1099	01-10-2004
5	5	5	489,1099	6,9429	4,6913	11,6342	484,4186	01-01-2005
6	6	6	484,4186	6,8763	4,7579	11,6342	479,6607	01-04-2005
7	7	7	479,6607	6,8087	4,8255	11,6342	474,8352	01-07-2005
8	8	8	474,8352	6,7402	4,8940	11,6342	469,9412	01-10-2005
9	9	9	469,9412	6,6708	4,9634	11,6342	464,9778	01-01-2006
10	10	10	464,9778	6,6003	5,0339	11,6342	459,9439	01-04-2006
11	11	11	459,9439	6,5289	4,2194	10,7483	455,7245	01-07-2006
12	12	12	455,7245	6,4690	4,2793	10,7483	451,4452	01-10-2006
13	13	13	451,4452	6,4082	4,3400	10,7482	447,1052	01-01-2007
14	14	14	447,1052	6,3466	4,4016	10,7482	442,7036	01-04-2007
15	15	15	442,7036	6,2841	4,4641	10,7482	438,2395	01-07-2007
16	16	16	438,2395	6,2208	4,5275	10,7483	433,7120	01-10-2007
17	17	17	433,7120	6,1565	4,5920	10,7485	429,1200	01-01-2008
18	18	18	429,1200	6,0913	4,6395	10,7308	424,4805	01-04-2008
19	19	19	424,4805	6,0255	4,7054	10,7309	419,7751	01-07-2008
20	20	20	419,7751	5,9587	4,7722	10,7309	415,0029	01-10-2008
21	21	21	415,0029	5,8909	4,8399	10,7308	410,1630	01-01-2009
22	22	22	410,1630	5,8222	5,8688	11,6910	404,2942	01-04-2009
23	23	23	404,2942	5,7389	5,9164	11,6553	398,3778	01-07-2009
24	24	24	398,3778	5,6549	6,0004	11,6553	392,3774	01-10-2009
25	25	25	392,3774	5,5698	6,0794	11,6492	386,2980	01-01-2010
26	26	26	386,2980	5,4835	6,0700	11,5535	380,2280	01-04-2010
27	27	27	380,2280	5,3973	6,0949	11,4922	374,1331	01-07-2010
28	28	28	374,1331	5,3108	6,1092	11,4200	368,0239	01-10-2010
29	29	29	368,0239	5,2241	6,1960	11,4201	361,8279	01-01-2011
30	30	30	361,8279	5,1361	6,2839	11,4200	355,5440	01-04-2011
31	31	31	355,5440	5,0469	6,3731	11,4200	349,1709	01-07-2011
32	32	32	349,1709	4,9564	6,4639	11,4203	342,7070	01-10-2011
33	33	33	342,7070	4,8647	6,5347	11,3994	336,1723	01-01-2012
34	34	34	336,1723	4,7719	6,5444	11,3163	329,6279	01-04-2012
35	35	35	329,6279	4,6790	6,5460	11,2250	323,0819	01-07-2012
36	36	36	323,0819	4,5861	6,6389	11,2250	316,4430	01-10-2012
37	37	37	316,4430	4,4919	6,7331	11,2250	309,7099	01-01-2013
38	38	38	309,7099	4,3963	6,8287	11,2250	302,8812	01-04-2013
39	39	39	302,8812	4,2994	6,9256	11,2250	295,9556	01-07-2013
40	40	40	295,9556	4,2011	7,0192	11,2203	288,9364	01-10-2013
41	41	41	288,9364	4,1014	7,1084	11,2098	281,8280	01-01-2014
42	42	42	281,8280	4,0005	7,1943	11,1948	274,6337	01-04-2014
43	43	43	274,6337	3,8984	7,2412	11,1396	267,3925	01-07-2014
44	44	44	267,3925	3,7956	7,2624	11,0580	260,1301	01-10-2014
45	45	45	260,1301	3,6925	7,2733	10,9658	252,8568	01-01-2015
46	46	46	252,8568	3,5893	7,3332	10,9225	245,5236	01-04-2015
47	47	47	245,5236	3,4852	7,4176	10,9028	238,1060	01-07-2015
48	48	48	238,1060	3,3799	7,5229	10,9028	230,5831	01-10-2015
49	49	49	230,5831	3,2731	7,6296	10,9027	222,9535	01-01-2016

CONTINUA

**TABLA DE DESARROLLO SERIE A PREFERENTE (CONTINUACIÓN)**

Periodo	Número de cuota de interes	Número de cuota de amortización	Saldo Insoluto Inicial	Monto Interés	Amortización	Total cupón	Saldo Insoluto Final	Fecha pago Bono
50	50	50	222,9535	3,1648	7,7379	10,9027	215,2156	01-04-2016
51	51	51	215,2156	3,0550	7,8301	10,8851	207,3855	01-07-2016
52	52	52	207,3855	2,9438	7,8810	10,8248	199,5045	01-10-2016
53	53	53	199,5045	2,8319	7,6583	10,4902	191,8462	01-01-2017
54	54	54	191,8462	2,7232	7,3955	10,1187	184,4507	01-04-2017
55	55	55	184,4507	2,6183	7,1829	9,8012	177,2678	01-07-2017
56	56	56	177,2678	2,5163	7,0468	9,5631	170,2210	01-10-2017
57	57	57	170,2210	2,4163	6,9119	9,3282	163,3091	01-01-2018
58	58	58	163,3091	2,3182	6,6094	8,9276	156,6997	01-04-2018
59	59	59	156,6997	2,2243	6,4259	8,6502	150,2738	01-07-2018
60	60	60	150,2738	2,1331	6,3183	8,4514	143,9555	01-10-2018
61	61	61	143,9555	2,0434	6,2716	8,3150	137,6839	01-01-2019
62	62	62	137,6839	1,9544	6,3350	8,2894	131,3489	01-04-2019
63	63	63	131,3489	1,8645	6,4120	8,2765	124,9369	01-07-2019
64	64	64	124,9369	1,7735	6,4654	8,2389	118,4715	01-10-2019
65	65	65	118,4715	1,6817	6,5574	8,2391	111,9141	01-01-2020
66	66	66	111,9141	1,5886	6,5762	8,1648	105,3379	01-04-2020
67	67	67	105,3379	1,4953	6,6616	8,1569	98,6763	01-07-2020
68	68	68	98,6763	1,4007	6,7301	8,1308	91,9462	01-10-2020
69	69	69	91,9462	1,3052	6,8047	8,1099	85,1415	01-01-2021
70	70	70	85,1415	1,2086	6,8578	8,0664	78,2837	01-04-2021
71	71	71	78,2837	1,1112	6,8738	7,9850	71,4099	01-07-2021
72	72	72	71,4099	1,0137	6,8076	7,8213	64,6023	01-10-2021
73	73	73	64,6023	0,9170	6,6849	7,6019	57,9174	01-01-2022
74	74	74	57,9174	0,8221	6,2593	7,0814	51,6581	01-04-2022
75	75	75	51,6581	0,7333	5,7372	6,4705	45,9209	01-07-2022
76	76	76	45,9209	0,6518	4,9431	5,5949	40,9778	01-10-2022
77	77	77	40,9778	0,5817	3,9486	4,5303	37,0292	01-01-2023
78	78	78	37,0292	0,5256	2,9308	3,4564	34,0984	01-04-2023
79	79	79	34,0984	0,4840	2,3120	2,7960	31,7864	01-07-2023
80	80	80	31,7864	0,4512	2,2592	2,7104	29,5272	01-10-2023
81	81	81	29,5272	0,4191	2,2644	2,6835	27,2628	01-01-2024
82	82	82	27,2628	0,3870	2,2965	2,6835	24,9663	01-04-2024
83	83	83	24,9663	0,3544	2,3294	2,6838	22,6369	01-07-2024
84	84	84	22,6369	0,3213	2,3009	2,6222	20,3360	01-10-2024
85	85	85	20,3360	0,2887	2,2877	2,5764	18,0483	01-01-2025
86	86	86	18,0483	0,2562	2,1808	2,4370	15,8675	01-04-2025
87	87	87	15,8675	0,2252	2,1367	2,3619	13,7308	01-07-2025
88	88	88	13,7308	0,1949	1,9418	2,1367	11,7890	01-10-2025
89	89	89	11,7890	0,1673	1,9543	2,1216	9,8347	01-01-2026
90	90	90	9,8347	0,1396	1,9181	2,0577	7,9166	01-04-2026
91	91	91	7,9166	0,1124	1,8913	2,0037	6,0253	01-07-2026
92	92	92	6,0253	0,0855	1,8230	1,9085	4,2023	01-10-2026
93	93	93	4,2023	0,0597	1,6721	1,7318	2,5302	01-01-2027
94	94	94	2,5302	0,0359	1,4143	1,4502	1,1159	01-04-2027
95	95	95	1,1159	0,0158	1,1159	1,1317	-	01-07-2027

## ANEXO I (Continuación)

TABLA DE DESARROLLO SERIE B SUBORDINADA  
CARACTERISTICAS DE UN BONO DE UF 200

Monto (UF)	200
Interés anual	7,5%
Interés trimestral	1,824460%
Plazo (trimestres)	95
Capitalización de intereses	trimestrales
Período de gracia (trimestres)	94
N° Cupones	1

Período	Número de cuota de interés	Número de cuota de amortización	Saldo Insoluto Inicial	Monto Interés	Amortización	Total cupón	Capitalización de Intereses	Saldo Insoluto Final	Fecha pago Bono
1			200,0000			-	3,6489	203,6489	01-01-2004
2			203,6489			-	3,7155	207,3644	01-04-2004
3			207,3644			-	3,7833	211,1477	01-07-2004
4			211,1477			-	3,8523	215,0000	01-10-2004
5			215,0000			-	3,9226	218,9226	01-01-2005
6			218,9226			-	3,9942	222,9168	01-04-2005
7			222,9168			-	4,0670	226,9838	01-07-2005
8			226,9838			-	4,1412	231,1250	01-10-2005
9			231,1250			-	4,2168	235,3418	01-01-2006
10			235,3418			-	4,2937	239,6355	01-04-2006
11			239,6355			-	4,3721	244,0076	01-07-2006
12			244,0076			-	4,4518	248,4594	01-10-2006
13			248,4594			-	4,5330	252,9924	01-01-2007
14			252,9924			-	4,6157	257,6081	01-04-2007
15			257,6081			-	4,7000	262,3081	01-07-2007
16			262,3081			-	4,7857	267,0938	01-10-2007
17			267,0938			-	4,8730	271,9668	01-01-2008
18			271,9668			-	4,9619	276,9287	01-04-2008
19			276,9287			-	5,0525	281,9812	01-07-2008
20			281,9812			-	5,1446	287,1258	01-10-2008
21			287,1258			-	5,2385	292,3643	01-01-2009
22			292,3643			-	5,3341	297,6984	01-04-2009
23			297,6984			-	5,4314	303,1298	01-07-2009
24			303,1298			-	5,5305	308,6603	01-10-2009
25			308,6603			-	5,6314	314,2917	01-01-2010
26			314,2917			-	5,7341	320,0258	01-04-2010
27			320,0258			-	5,8387	325,8645	01-07-2010
28			325,8645			-	5,9453	331,8098	01-10-2010
29			331,8098			-	6,0537	337,8635	01-01-2011
30			337,8635			-	6,1642	344,0277	01-04-2011
31			344,0277			-	6,2766	350,3043	01-07-2011
32			350,3043			-	6,3912	356,6955	01-10-2011
33			356,6955			-	6,5078	363,2033	01-01-2012
34			363,2033			-	6,6265	369,8298	01-04-2012
35			369,8298			-	6,7474	376,5772	01-07-2012
36			376,5772			-	6,8705	383,4477	01-10-2012
37			383,4477			-	6,9959	390,4436	01-01-2013
38			390,4436			-	7,1235	397,5671	01-04-2013
39			397,5671			-	7,2535	404,8206	01-07-2013
40			404,8206			-	7,3858	412,2064	01-10-2013
41			412,2064			-	7,5205	419,7269	01-01-2014
42			419,7269			-	7,6577	427,3846	01-04-2014
43			427,3846			-	7,7975	435,1821	01-07-2014
44			435,1821			-	7,9397	443,1218	01-10-2014
45			443,1218			-	8,0846	451,2064	01-01-2015
46			451,2064			-	8,2321	459,4385	01-04-2015
47			459,4385			-	8,3823	467,8208	01-07-2015
48			467,8208			-	8,5352	476,3560	01-10-2015
49			476,3560			-	8,6909	485,0469	01-01-2016

CONTINUA

**TABLA DE DESARROLLO SERIE B SUBORDINADA (CONTINUACIÓN)**

Período	Número de cuota de interes	Número de cuota de amortización	Saldo Insoluto Inicial	Monto Interés	Amortización	Total cupón	Capitalización de Intereses	Saldo Insoluto Final	Fecha pago Bono
50			485,0469			-	8,8495	493,8964	01-04-2016
51			493,8964			-	9,0109	502,9073	01-07-2016
52			502,9073			-	9,1753	512,0826	01-10-2016
53			512,0826			-	9,3427	521,4253	01-01-2017
54			521,4253			-	9,5132	530,9385	01-04-2017
55			530,9385			-	9,6868	540,6253	01-07-2017
56			540,6253			-	9,8635	550,4888	01-10-2017
57			550,4888			-	10,0434	560,5322	01-01-2018
58			560,5322			-	10,2267	570,7589	01-04-2018
59			570,7589			-	10,4133	581,1722	01-07-2018
60			581,1722			-	10,6033	591,7755	01-10-2018
61			591,7755			-	10,7967	602,5722	01-01-2019
62			602,5722			-	10,9937	613,5659	01-04-2019
63			613,5659			-	11,1943	624,7602	01-07-2019
64			624,7602			-	11,3985	636,1587	01-10-2019
65			636,1587			-	11,6065	647,7652	01-01-2020
66			647,7652			-	11,8182	659,5834	01-04-2020
67			659,5834			-	12,0338	671,6172	01-07-2020
68			671,6172			-	12,2534	683,8706	01-10-2020
69			683,8706			-	12,4769	696,3475	01-01-2021
70			696,3475			-	12,7046	709,0521	01-04-2021
71			709,0521			-	12,9364	721,9885	01-07-2021
72			721,9885			-	13,1724	735,1609	01-10-2021
73			735,1609			-	13,4127	748,5736	01-01-2022
74			748,5736			-	13,6574	762,2310	01-04-2022
75			762,2310			-	13,9066	776,1376	01-07-2022
76			776,1376			-	14,1603	790,2979	01-10-2022
77			790,2979			-	14,4187	804,7166	01-01-2023
78			804,7166			-	14,6817	819,3983	01-04-2023
79			819,3983			-	14,9496	834,3479	01-07-2023
80			834,3479			-	15,2223	849,5702	01-10-2023
81			849,5702			-	15,5001	865,0703	01-01-2024
82			865,0703			-	15,7829	880,8532	01-04-2024
83			880,8532			-	16,0708	896,9240	01-07-2024
84			896,9240			-	16,3640	913,2880	01-10-2024
85			913,2880			-	16,6626	929,9506	01-01-2025
86			929,9506			-	16,9666	946,9172	01-04-2025
87			946,9172			-	17,2761	964,1933	01-07-2025
88			964,1933			-	17,5913	981,7846	01-10-2025
89			981,7846			-	17,9123	999,6969	01-01-2026
90			999,6969			-	18,2391	1017,9360	01-04-2026
91			1.017,9360			-	18,5718	1036,5078	01-07-2026
92			1.036,5078			-	18,9107	1055,4185	01-10-2026
93			1.055,4185			-	19,2557	1074,6742	01-01-2027
94			1.074,6742			-	19,6070	1094,2812	01-04-2027
95	1	1	1.094,2812	19,9647	1.094,2812	1.114,2459		0,0000	01-07-2027



## ANEXO I (Continuación)

TABLA DE DESARROLLO SERIE C SUBORDINADA  
CARACTERISTICAS DE UN BONO DE UF 200

Monto (UF)	200
Interés anual	7,5%
Interés trimestral	1,824460%
Plazo (trimestres)	95
Capitalización de intereses	trimestrales
Período de gracia (trimestres)	94
N° Cupones	1

Período	Número de cuota de interes	Número de cuota de amortización	Saldo Insoluto Inicial	Monto Interés	Amortización	Total cupón	Capitalización de Intereses	Saldo Insoluto Final	Fecha pago Bono
1			200,0000			-	3,6489	203,6489	01-01-2004
2			203,6489			-	3,7155	207,3644	01-04-2004
3			207,3644			-	3,7833	211,1477	01-07-2004
4			211,1477			-	3,8523	215,0000	01-10-2004
5			215,0000			-	3,9226	218,9226	01-01-2005
6			218,9226			-	3,9942	222,9168	01-04-2005
7			222,9168			-	4,0670	226,9838	01-07-2005
8			226,9838			-	4,1412	231,1250	01-10-2005
9			231,1250			-	4,2168	235,3418	01-01-2006
10			235,3418			-	4,2937	239,6355	01-04-2006
11			239,6355			-	4,3721	244,0076	01-07-2006
12			244,0076			-	4,4518	248,4594	01-10-2006
13			248,4594			-	4,5330	252,9924	01-01-2007
14			252,9924			-	4,6157	257,6081	01-04-2007
15			257,6081			-	4,7000	262,3081	01-07-2007
16			262,3081			-	4,7857	267,0938	01-10-2007
17			267,0938			-	4,8730	271,9668	01-01-2008
18			271,9668			-	4,9619	276,9287	01-04-2008
19			276,9287			-	5,0525	281,9812	01-07-2008
20			281,9812			-	5,1446	287,1258	01-10-2008
21			287,1258			-	5,2385	292,3643	01-01-2009
22			292,3643			-	5,3341	297,6984	01-04-2009
23			297,6984			-	5,4314	303,1298	01-07-2009
24			303,1298			-	5,5305	308,6603	01-10-2009
25			308,6603			-	5,6314	314,2917	01-01-2010
26			314,2917			-	5,7341	320,0258	01-04-2010
27			320,0258			-	5,8387	325,8645	01-07-2010
28			325,8645			-	5,9453	331,8098	01-10-2010
29			331,8098			-	6,0537	337,8635	01-01-2011
30			337,8635			-	6,1642	344,0277	01-04-2011
31			344,0277			-	6,2766	350,3043	01-07-2011
32			350,3043			-	6,3912	356,6955	01-10-2011
33			356,6955			-	6,5078	363,2033	01-01-2012
34			363,2033			-	6,6265	369,8298	01-04-2012
35			369,8298			-	6,7474	376,5772	01-07-2012
36			376,5772			-	6,8705	383,4477	01-10-2012
37			383,4477			-	6,9959	390,4436	01-01-2013
38			390,4436			-	7,1235	397,5671	01-04-2013
39			397,5671			-	7,2535	404,8206	01-07-2013
40			404,8206			-	7,3858	412,2064	01-10-2013
41			412,2064			-	7,5205	419,7269	01-01-2014
42			419,7269			-	7,6577	427,3846	01-04-2014
43			427,3846			-	7,7975	435,1821	01-07-2014
44			435,1821			-	7,9397	443,1218	01-10-2014
45			443,1218			-	8,0846	451,2064	01-01-2015
46			451,2064			-	8,2321	459,4385	01-04-2015
47			459,4385			-	8,3823	467,8208	01-07-2015
48			467,8208			-	8,5352	476,3560	01-10-2015
49			476,3560			-	8,6909	485,0469	01-01-2016

CONTINUA

**TABLA DE DESARROLLO SERE C SUBORDINADA (CONTINUACIÓN)**

Periodo	Número de cuota de interes	Número de cuota de amortización	Saldo Insoluto Inicial	Monto Interés	Amortización	Total cupón	Capitalización de Intereses	Saldo Insoluto Final	Fecha pago Bono
50			485,0469			-	8,8495	493,8964	01-04-2016
51			493,8964			-	9,0109	502,9073	01-07-2016
52			502,9073			-	9,1753	512,0826	01-10-2016
53			512,0826			-	9,3427	521,4253	01-01-2017
54			521,4253			-	9,5132	530,9385	01-04-2017
55			530,9385			-	9,6868	540,6253	01-07-2017
56			540,6253			-	9,8635	550,4888	01-10-2017
57			550,4888			-	10,0434	560,5322	01-01-2018
58			560,5322			-	10,2267	570,7589	01-04-2018
59			570,7589			-	10,4133	581,1722	01-07-2018
60			581,1722			-	10,6033	591,7755	01-10-2018
61			591,7755			-	10,7967	602,5722	01-01-2019
62			602,5722			-	10,9937	613,5659	01-04-2019
63			613,5659			-	11,1943	624,7602	01-07-2019
64			624,7602			-	11,3985	636,1587	01-10-2019
65			636,1587			-	11,6065	647,7652	01-01-2020
66			647,7652			-	11,8182	659,5834	01-04-2020
67			659,5834			-	12,0338	671,6172	01-07-2020
68			671,6172			-	12,2534	683,8706	01-10-2020
69			683,8706			-	12,4769	696,3475	01-01-2021
70			696,3475			-	12,7046	709,0521	01-04-2021
71			709,0521			-	12,9364	721,9885	01-07-2021
72			721,9885			-	13,1724	735,1609	01-10-2021
73			735,1609			-	13,4127	748,5736	01-01-2022
74			748,5736			-	13,6574	762,2310	01-04-2022
75			762,2310			-	13,9066	776,1376	01-07-2022
76			776,1376			-	14,1603	790,2979	01-10-2022
77			790,2979			-	14,4187	804,7166	01-01-2023
78			804,7166			-	14,6817	819,3983	01-04-2023
79			819,3983			-	14,9496	834,3479	01-07-2023
80			834,3479			-	15,2223	849,5702	01-10-2023
81			849,5702			-	15,5001	865,0703	01-01-2024
82			865,0703			-	15,7829	880,8532	01-04-2024
83			880,8532			-	16,0708	896,9240	01-07-2024
84			896,9240			-	16,3640	913,2880	01-10-2024
85			913,2880			-	16,6626	929,9506	01-01-2025
86			929,9506			-	16,9666	946,9172	01-04-2025
87			946,9172			-	17,2761	964,1933	01-07-2025
88			964,1933			-	17,5913	981,7846	01-10-2025
89			981,7846			-	17,9123	999,6969	01-01-2026
90			999,6969			-	18,2391	1017,9360	01-04-2026
91			1.017,9360			-	18,5718	1036,5078	01-07-2026
92			1.036,5078			-	18,9107	1055,4185	01-10-2026
93			1.055,4185			-	19,2557	1074,6742	01-01-2027
94			1.074,6742			-	19,6070	1094,2812	01-04-2027
95	1	1	1.094,2812	19,9647	1.094,2812	1.114,2459		0,0000	01-07-2027

**Anexo II**  
**Informe de Clasificación**  
**Clasificadores de Riesgo**

Chile – Bonos respaldados por mutuos hipotecarios endosables  
Análisis de Riesgo

## Securizadora Security S.A.

### Quinto Patrimonio Separado

#### Ratings

Serie	Monto (UF)	Tamaño	Rating
A1	320.000	93,78%	AA
B1	6.000	1,77%	BBB
C1	15.200	4,45%	C

#### Analistas

Juan Pablo Gil  
(56 2) 206 7171 anexo 26  
[juanpablo.gil@fitchratings.cl](mailto:juanpablo.gil@fitchratings.cl)

Matías Acevedo  
(56 2) 206 7171 anexo 41  
[matias.acevedo@fitchratings.cl](mailto:matias.acevedo@fitchratings.cl)

#### Antecedentes Generales

- **Monto Serie Original:** Serie A1 UF 320.000, Serie B1 (Subordinada) UF 6.000, Serie C1 (Subordinada) UF 15.200.
- **Plazo:**  
Serie A1: 95 cupones o vencimientos trimestrales de intereses y amortizaciones.  
  
Serie B1 y C1 (Subordinadas): 1 cupón al vencimiento de la Serie A1, que incluye capital e intereses devengados y capitalizados.
- **Tasa de interés:** Serie A1 5,8%, Serie B1 y C1 (Subordinadas) 7,5%.
- **Monto Cartera Original:** UF 323.514,86.
- **Originadores:** Penta Hipotecario, Mutuo centro, Hogar y Mutuos y CB Mutuos Hipotecarios.
- **Administrador Primario:** Penta Hipotecario Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A.
- **Representante de los tenedores de bonos:** Banco de Chile.
- **Fecha de Transferencia al PS:** 1 de octubre de 2003.

#### Resumen

Los bonos securitizados Series A1, B1 y C1 que conforman el Quinto Patrimonio Separado de Securizadora Security S.A. han sido clasificados en categoría AA, BBB y C, respectivamente. El activo subyacente esta conformado por un cartera compuesta por 482 mutuos hipotecarios endosables originados por CB Mutuos Hipotecarios, Hogar y Mutuos, Penta Hipotecario Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A. y Mutuo centro, con un saldo insoluto de UF 323.514,86, y una tasa de interés promedio ponderada de 9,03% anual.

Entre las principales características de la cartera destacan el promedio ponderado de la razón deuda/garantía actual en un nivel de 70,79% y la relación dividendo/ ingreso de 18,89%. La mayor concentración geográfica a nivel comunal, se produce en la comuna de Quilicura, representando un 19,79% del total. A nivel regional, la mayor concentración se encuentra en la Región Metropolitana, representando un 86,62%. El plazo promedio simple original de la cartera alcanza a 253 meses y el plazo promedio simple remanente a 241 meses.

La clasificación otorgada a la Serie A1 se fundamenta, en que ésta es capaz de hacer frente a los pagos de capital e intereses en tiempo y forma, habiendo simulado el comportamiento esperado de la cartera en un escenario de estrés AA. La clasificación de la Serie B1 se fundamenta en que ésta es capaz de hacer frente a los pagos de capital e intereses en tiempo y forma, habiendo simulado el comportamiento esperado de la cartera en un escenario de estrés BBB. Para esto se estimó la pérdida neta, así como un nivel de prepagado y morosidad para la categoría de riesgo asignada.

La Serie A1 pagará cupones de intereses y amortización del capital en forma trimestral, el día primero del mes correspondiente. La primera fecha de pago es el 1° de enero de 2004, e incluye los intereses devengados desde el 1 de octubre de 2003. La fecha de vencimiento legal de la Serie A1 es el 1° de julio de 2027. La Serie B1 se pagará en una cuota el 1 de julio de 2027 una vez pagados totalmente los intereses y principal de la Serie A1. El pago de la Serie C1 se hará en un solo cupón el 1 de julio de 2027, una vez pagados totalmente los intereses y principal de la Serie B1.

El Administrador Primario será Penta Hipotecario Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A., el cual ha sido Aprobado por Fitch Ratings. La Administración Maestra será llevada a cabo por Securizadora Security S.A., contando con los sistemas adecuados para ejercer las funciones de coordinador general del Patrimonio Separado.

## ■ Originador

Los originadores de los activos que respaldan esta emisión son: Penta Hipotecario Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A. (anteriormente denominada Las Américas Créditos Hipotecarios), Mutuocentro, Hogar y Mutuos y CB Mutuos Hipotecarios. Los créditos fueron otorgados a personas naturales con el propósito de adquirir viviendas con fines habitacionales, segunda vivienda o de inversión. Se considera que las políticas y procedimientos utilizados por los originadores en el otorgamiento de los créditos son adecuadas. A continuación se presenta un cuadro con la participación respectiva de cada originador en la cartera:

### Originadores de los Activos que conforman el PS-5 de Securitizadora Security S.A.

Originador	Participación %
Las Américas	88,50
Mutuocentro	7,37
H & M	3,80
CB Mutuos	0,33

Una breve descripción del principal originador de la cartera (para una descripción del resto de los originadores, ver informes anteriores en nuestra página de Internet [www.fitchratings.cl](http://www.fitchratings.cl)), se presenta a continuación.

### Antecedentes

Las Américas S.A. (en adelante, "Las Américas") fue inscrita, el 18 de marzo de 1996, en el Registro de Agentes Administradores de Mutuos Hipotecarios Endosables de la Superintendencia de Valores y Seguros, bajo el número A015.

La estructura organizacional consta de un Gerente General, de cuyo cargo ejecutivo se desprenden cuatro departamentos: Departamento Comercial, Departamento de Operaciones e Informática, Departamento de Crédito y Departamento de Administración y Finanzas.

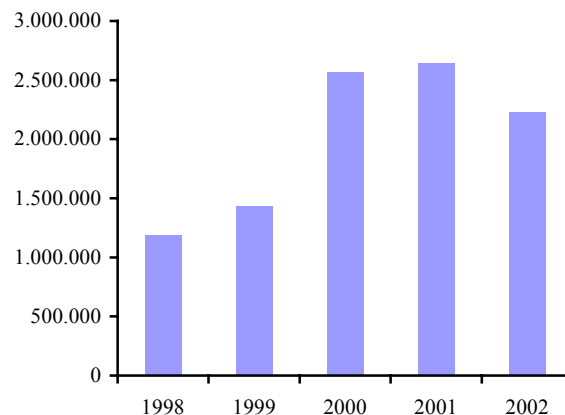
La plana ejecutiva, se compone de las siguientes personas:

- Gerente General: Juan Carlos Motta.
- Gerente de Operaciones: Rodrigo Schiefelbein.
- Sub-Gerente de Crédito: Patricio Carrera.
- Gerente Comercial: Javier Urrutia.
- Gerente de Adm. y Fin.: Mónica Morgado.

## Tipos de Productos y Posicionamiento

Las Américas realiza las funciones de originación y cobranza de los mutuos hipotecarios endosables. En el siguiente gráfico se puede apreciar la evolución de la cartera administrada por parte de Las Américas S.A. en los últimos cinco años:

**Evolución Cartera Administrada (UF)**



Fuente: Las Américas S.A.

## Procedimientos y Controles

Para la originación de créditos hipotecarios, Las Américas cuenta con políticas y procedimientos estandarizados, requisitos mínimos de originación, tasación de propiedades, seguros y garantías.

Las principales etapas del proceso de originación son:

- Recepción de solicitud: El ejecutivo comercial recibe la solicitud de financiamiento hipotecario a través de dos fuentes principales: consulta directa del cliente y proveedores institucionales.
- Solicitud de antecedentes: Los antecedentes necesarios se solicitan en el listado de antecedentes comerciales que entrega el ejecutivo al cliente, en el caso que se trate de una consulta directa, o se entrega a personas definidas por el proveedor institucional, para que a su vez estas personas, se los entreguen a los clientes finales.
- Análisis y evaluación: Al encontrarse la carpeta con toda la información requerida, el analista efectúa el análisis de crédito para determinar si el cliente cumple con las políticas de crédito.
- Aprobación del Comité de Créditos: El comité efectúa una revisión general de la información, y si ésta es suficiente, se firma la solicitud

quedando el caso aprobado. Caso contrario se puede solicitar una nueva presentación con información adicional o cambio de condiciones, que nuevamente deben ser presentados al comité, o simplemente rechazar la operación.

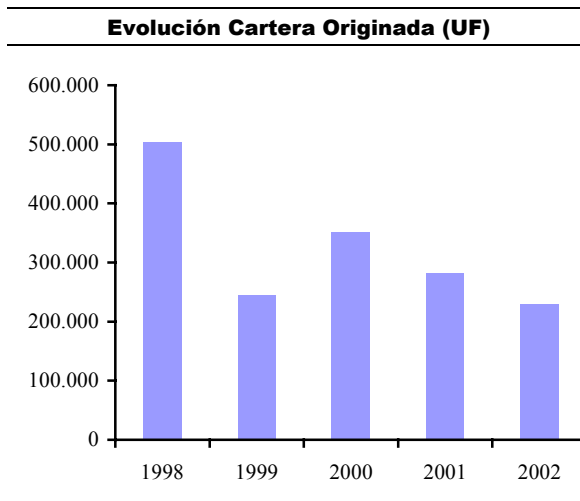
- Tasación de la Propiedad y Estudio de Títulos
- Proceso de Escrituración

En el proceso de originación participan el ejecutivo comercial, el analista de crédito, el comité de crédito (constituido por el Gerente de Inversiones, el Gerente Comercial y el Subgerente de Crédito), el área legal, notaría y tasadores.

Entre las características más importantes del crédito hipotecario originado por Las Américas destacan:

<b>Ítem</b>	<b>Características</b>
Plazo:	Entre 12 y 30 años. La edad del deudor más el plazo del crédito no deben superar los 75 años.
Garantía:	Debe tener un valor mínimo de UF 500 para viviendas usadas y UF 300 para viviendas nuevas.
Monto mínimo:	UF 300
Monto máximo:	No existe un monto máximo.
Renta mínima exigida:	No existe un monto mínimo definido pero debe calificar para la relación dividendo / renta máxima establecida.
Costo Prepago:	3 meses de intereses.
Prepago mínimo:	25% saldo adeudado más el costo de prepago. En casos excepcionales se acepta un mínimo de 10% del saldo adeudado.
Monto máximo dividendo:	<= 25% renta (casos con renta fija). <= 22% renta (combinación) <= 20% renta (casos con renta variable).
Carga Financiera:	<= 45% y 40% renta fija y variable respectivamente, siempre que la relación deuda/garantía no exceda el 75%.
Seguros degravamen:	Sí
Seguro Desempleo :	No
Seguro Incendio:	Sí
Otros:	Actualmente, no se aceptan clientes que tengan protestos o morosidades vigentes.

En el siguiente gráfico se puede apreciar la evolución de los montos originados por Las Américas en los últimos cinco años:



### Valorización Propiedad

La valorización de la vivienda que se desea financiar, la realiza un equipo de tasadores profesionales externos (DEK y TRANSA).

Se ha establecido que las tasaciones deben contener como mínimo:

- Descripción detallada de la propiedad.
- Confirmación en la municipalidad respectiva, que la construcción se encuentre dentro de la norma establecida.
- Información sobre si existe alguna expropiación sobre la propiedad.
- Explicación de la forma en que se determinó el precio.
- Lista de precios de inmuebles similares, fotos del interior y exterior de la propiedad, un plano de distribución de la propiedad y un plano de la ubicación de la propiedad.

Adicionalmente a la tasación, se han establecido controles internos de manera de asegurar la calidad de éstas, entre los que destacan:

- Asignación: Las tasaciones son asignadas en forma aleatoria entre las oficinas de tasaciones, verificando que cada tasación contenga información de transacciones y/o ofertas de propiedades similares, para validar que el valor de la tasación sea adecuado para cada propiedad.

- Base de datos: A partir de la información recolectada se está construyendo una base de datos con todas las tasaciones realizadas, la cual se usará para verificar el precio entregado por los tasadores y, cuando el volumen de información lo permita, realizar estudios de tipo histórico respecto a la evolución del valor de las propiedades.

### Personal y Capacitación

Las Américas está conformada por un Gerente General, de cuyo cargo ejecutivo se desprenden cuatro departamentos: Departamento Comercial, Departamento de Operaciones e Informática, Departamento de Crédito y Departamento de Administración y Finanzas. A marzo de 2003 la dotación total de personal alcanzaba a 17 personas con funciones de jornada completa.

A la fecha, no existe una estrategia de capacitación formalizada, debido a los recientes cambios introducidos en la mutuaría (separación de funciones comerciales de otras propias de operaciones, o de la evaluación crediticia, creación de la subgerencia de crédito, modificación de diversos procesos operativos, entre otros), que se esperan concretar a futuro. Estos cambios, implicarán modificaciones en la labor de algunas personas que están siendo separadas y reasignadas a otras gerencias.

### Conclusiones - Originación

Fitch Ratings estima que las políticas y controles utilizados por Las Américas en el proceso de originación son consistentes con la evidencia empírica, habiendo evaluado todos los aspectos relevantes del proceso de originación. Fitch Ratings estima que una vez finalizado el proceso de reestructuración, se encontrarán todos los aspectos evaluados y aprobados en forma satisfactoria.

### ■ Activo de Respaldo

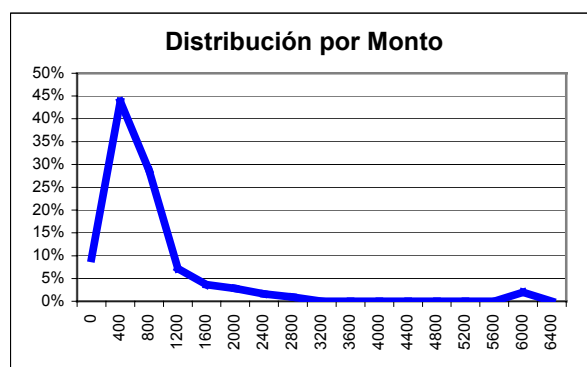
#### Revisión de la Cartera de Activos

Fitch Ratings realizó una revisión de carpetas de una muestra que representa el 10% de la cartera a transferir al PS-5. En particular, se verificó variables tales como: renta del deudor, valor de la deuda original, tasa de emisión del crédito, plazo original del crédito, monto del dividendo, valor de transacción y de tasación, tipo de vivienda, dirección y ubicación geográfica, institución originadora, entre otros.

En resumen, Fitch Ratings evaluó satisfactoriamente el contenido de las carpetas respecto a la información proporcionada por cada originador. En la revisión, se verificará además la consistencia de las políticas de originación mencionadas anteriormente.

### Descripción del Activo de respaldo

La presente emisión se encuentra respaldada por 482 mutuos hipotecarios endosables originados por CB Mutuos Hipotecarios, Hogar y Mutuos, Las Américas Créditos Hipotecarios y Mutuo centro. Los mutuos fueron otorgados para la adquisición de primeras viviendas, segundas viviendas o viviendas de inversión. El saldo insoluto de los mutuos asciende a UF 323.514,86 con una distribución que se presenta en el siguiente gráfico:



El plazo original promedio simple de la cartera alcanza a 253 meses, con un máximo de 360 meses y un mínimo de 96 meses. El plazo remanente promedio simple alcanza a 241 meses, con un máximo de 360 meses y un mínimo de 59 meses.

La relación dividendo/renta promedio ponderada alcanza a 18,89%, concentrándose en los intervalos comprendidos entre el 0% - 20% y 20% - 29%, los cuales representan el 55,4% y el 43,9% de la cartera respectivamente. Todos los mutuos tienen al menos seguro de desgravamen y seguro contra incendio.

El promedio ponderado de la relación deuda/garantía original, (entendiéndose por garantía el valor mínimo entre el valor de transacción y el valor de tasación de la vivienda) es de 72,68%. El promedio ponderado de la relación deuda/garantía actual es de 70,79%.

A nivel comunal, las comunas con mayor concentración son Quilicura y Macul, representando un 19,79% y un 10,02% respectivamente. A nivel regional, la cartera se concentra en la Región

Metropolitana, representando el 86,62% de las operaciones.

Para mayor información respecto a la cartera, ver página 9.

### ■ **Análisis de estrés**

#### **Pérdidas Estimadas a la cartera de mutuos**

Fitch Ratings, realiza un análisis de la cartera con el objeto de determinar la pérdida potencial bajo distintos escenarios de crisis. La pérdida potencial es definida como la multiplicación de la Frecuencia de Default (en adelante, "FDD") y la Severidad de la Pérdida. Este análisis se realiza para cada crédito en forma individual, lo que permite determinar la pérdida potencial para la cartera total. La FDD por categoría de riesgo ha sido estimada por Fitch Ratings en base a la experiencia internacional, y específicamente de los países en desarrollo. La FDD se estimó para una cartera con determinadas características. Los ajustes realizados, afectan la probabilidad de default base de la cartera, calculada en base a la relación deuda/garantía y la relación dividendo/ingreso.

Los principales factores de ajuste a la FDD base por categoría de riesgo son los siguientes:

- Tipo de empleado: Fitch Ratings considera que la variabilidad de la renta de un empleado dependiente es inferior a la de un empleado independiente. Lo anterior, implica que la FDD se ajusta en la medida que la variabilidad de los ingresos es mayor.
- Tipo de Tasa: Fitch Ratings estima que mientras más fija sea la tasa de interés del crédito al deudor, estará más protegido ante alzas en la tasa de interés. Por lo tanto, mientras más variable sea la tasa del crédito, se ajustará en mayor medida la FDD.
- Morosidad histórica del deudor: la FDD base asume que el deudor muestra un muy buen historial de pago, y una baja relación entre carga financiera e ingreso, entre otros. En la medida que estos indicadores de calidad crediticia se deterioran, Fitch Ratings aplica un factor de ajuste a la FDD base.
- Ocupación: Fitch Ratings ha observado que los créditos asociados a primera vivienda tienen un mayor desincentivo a caer en default que aquellos créditos asociados a

segunda vivienda o vivienda para inversión. Fitch Ratings incrementa la FDD base cuando el motivo del crédito se asocia este tipo de ocupación.

- Plazo residual del crédito: Para créditos que presentan historia, Fitch Ratings considera varios factores para su evaluación. El más importante es el comportamiento histórico del deudor. Fitch Ratings reducirá la FDD de un crédito en la medida que haya demostrado un buen comportamiento de pago a lo largo del tiempo.

La severidad de la pérdida se determina considerando:

- Estimaciones de caída de valor en las viviendas, ante distintos escenarios de crisis.
- Valor de la Propiedad: Fitch Ratings considera que las propiedades de mayor valor toman un mayor tiempo en liquidarse debido a que existe una demanda más reducida. Cuando la economía entra en un ciclo recesivo, las propiedades de mayor valor tienden a disminuir de precio en una proporción superior y son más volátiles que las propiedades de valor medio. Por otra parte, las propiedades de valores bajos, por tratarse de viviendas de menor calidad, tienden a depreciarse más rápido que las propiedades de valores medios, y por tanto se realiza un ajuste a la caída en el precio de la propiedad en estos casos.
- Tasa de Originación: La severidad de la pérdida asociada a un crédito será mayor mientras más alta es la tasa de interés de originación, debido a los mayores intereses devengados entre la primera mora y la ejecución de la propiedad.
- Concentración Regional y Comunal: Fitch Ratings estima que la diversificación regional óptima es que la cartera no supere el 30% en una región determinada (salvo en la Región Metropolitana, en donde existe una concentración natural). Para la diversificación, Fitch Ratings estima adecuado que una comuna no represente más del 10% de la cartera total. De esta manera, se realiza un ajuste en la medida que la concentración de la cartera sea superior a lo indicado a estos valores de referencia.



En esta primera etapa de la evaluación el nivel de la pérdida potencial para un escenario AA alcanzó a un 5,60% de la cartera. Asimismo, en un escenario de crisis BBB éste alcanzó a 2,76% de la cartera. Lo anterior considerando solamente el riesgo de crédito.

Con respecto a los prepagos de las operaciones, en el contrato de emisión se establece que se podrán seguir dos alternativas: reemplazar los mutuos por otros de características similares o prepagar los títulos de la serie A1 preferente. En el primer caso, se establece que los nuevos mutuos deben ser de similares características que aquellos que se reemplazan. En particular, los nuevos mutuos deben ser similares a los prepagados en las siguientes características: saldo insoluto, monto del dividendo, tasa de emisión, plazo residual y relación deuda/garantía. En el caso de prepagar los títulos de la serie A1 preferente, el riesgo de reinversión existe por el periodo en que se acumulan suficientes recursos como para efectuar el prepagado de los bonos.

### **Sensibilizaciones al flujo de caja del bono**

Fitch Ratings realiza un análisis de estrés del flujo de caja teórico de la transacción tomando como referencia la pérdida estimada por categoría de riesgo que se desprende del análisis estático de la cartera explicado anteriormente. Fitch Ratings asume una curva para definir el timing de las pérdidas. Asimismo, considera un estrés del prepagado por categoría de riesgo, respecto a lo observado en el análisis de camadas históricas entregadas por el originador.

Una vez establecido el flujo de caja teórico, la distribución de las pérdidas y el nivel de prepagado se llega un flujo de caja de estrés, después de costos, pérdidas y prepagos. Fitch Ratings incorpora la estructura de pagos del bono que se está evaluando con el objeto de determinar si los flujos son capaces de hacer frente a las obligaciones en tiempo y forma.

En este caso se realizó el análisis bajo escenarios de pérdidas y prepagos correspondientes a las categorías AA y BBB, para las Series A1 y B1 respectivamente. Fitch Ratings determinó que la Serie A1 se paga en tiempo y forma en un escenario de crisis AA mientras que la Serie B1, lo haría en el correspondiente escenario de crisis BBB.

### **■ Descripción de la Emisión**

La emisión, por un monto de UF 341.200, se compone por 746 títulos de deuda divididos en tres Series las que se describen a continuación:

- Serie A1: Se compone de 640 títulos de deuda con un valor nominal inicial de UF 500 c/u, lo que equivale a un total de UF 320.000. Tasa de interés: 5,8% anual efectiva, base 360 días.
- Serie B1 (Subordinada): Se compone de 30 títulos de deuda con un valor nominal inicial de UF 200 c/u, lo que equivale a un total de UF 6.000. Tasa de interés: 7,5% anual efectiva, base 360 días.
- Serie C1 (Subordinada): Se compone de 76 títulos de deuda con un valor nominal inicial de UF 200 c/u, lo que equivale a un total de UF 15.200. Tasa de interés: 7,5% anual efectiva, base 360 días.

Los títulos de la Serie A1 comprenden 95 cupones o vencimientos trimestrales de intereses y amortizaciones. El primer cupón, además incluye los intereses devengados entre el 1 de octubre de 2003 y el 1 de enero de 2004, según tabla de desarrollo formalizada en el contrato de emisión.

Los títulos de la Serie B1 subordinada comprenden 1 cupón, el cual representa la suma de los intereses devengados a partir del 1 de octubre de 2003 y la amortización total del capital, según tabla de desarrollo formalizada en el contrato de emisión.

Los títulos de la Serie C1 subordinada comprenden 1 cupón, el cual representa la suma de los intereses devengados a partir del 1 de octubre de 2003 y la amortización total del capital, según tabla de desarrollo formalizada en el contrato de emisión.

Los excedentes de caja que se generen de la diferencia entre los ingresos provenientes del activo y los egresos que se produzcan por el pago de los cupones más los gastos a cargo del patrimonio separado, podrán ser invertidos por la securitizadora en los siguientes valores:

- Títulos emitidos por la Tesorería General de la República o el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal por el cien por ciento de su valor hasta su total extinción.
- Depósitos a plazo de Instituciones Financieras.
- Letras de Crédito emitidas por Bancos e Instituciones Financieras.
- Bonos y Efectos de Comercio de empresas públicas y privadas cuya emisión haya sido registrada en la Superintendencia.

- Cuotas de fondos mutuos que inviertan en valores de renta fija de corto plazo cuya política de inversiones considere invertir exclusivamente en instrumentos representativos de inversiones nacionales y cuya clasificación de riesgo sea Aafm o superior.

Las inversiones anteriormente señaladas se efectuarán sobre valores, que a lo menos, correspondan a las categorías AA y N-1, para títulos de deuda de largo plazo y corto plazo respectivamente.

A continuación se presenta un cuadro resumen de las características de la emisión:

### Características de la Emisión

Serie	A1	B1	C1
% Emisión	94	2	4
Monto	320.000	6.000	15.200
Tasa Anual	5,8%	7,5%	7,5%

### ■ Administración Primaria de la Cartera de activos de respaldo

Securitizadora Security S.A. ha encargado a Penta Hipotecario Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A. (en adelante, “Penta Hipotecario”, “la mutuaría”) la administración y custodia de la cartera de mutuos hipotecarios endosables que conforman el PS-5, el cual ha sido protocolizado por medio de un Contrato de Administración de Mutuos Hipotecarios Endosables (en adelante, “el contrato”), entre las partes. Las principales obligaciones se encuentran debidamente establecidas en el contrato.

A continuación, se describen las principales pautas, políticas y procedimientos de la cobranza ordinaria, prejudicial y judicial.

#### a. Cobranza Ordinaria

El proceso de cobranza ordinaria se realiza a través de los medios de pago como Banco de Chile, Servipag y Servinco.

Existe un acuerdo entre Penta Hipotecario y los entes recaudadores, de manera de facilitar el procesamiento de los pagos y enviar la información de recaudación diaria el mismo día en que esta se produzca.

#### b. Proceso de Cobranza Prejudicial

El proceso de cobranza prejudicial es realizado por Servinco S.A. (en adelante “Servinco”), empresa de cobranza externa a Penta Hipotecario.

La información de los deudores morosos es enviada por Penta Hipotecario semanalmente a la empresa de cobranza. Una vez que Servinco recibe la información, debe realizar un llamado a todos los deudores morosos y a los antiguos deudores morosos que no hayan sido contactados anteriormente, o que habiendo sido contactados previamente, no hayan cumplido con los compromisos pactados.

Si en el mes siguiente, el deudor se mantiene moroso y no se ha logrado ubicar, se envía una persona a terreno a verificar los datos del deudor y eventualmente contactar al cliente.

En el caso que el cliente aún no se haya contactado con la mutuaría a los treinta días, se le envía una carta de advertencia en la cual se le informa del estado de su crédito y se le solicita acercarse a las oficinas de la mutuaría.

Durante todo este período, si el cliente es contactado, Servinco tiene instrucciones de comprometer un calendario de pago y controlar su cumplimiento, o bien mantener los llamados periódicos hasta conseguir un compromiso de pago por parte del cliente. Si en este período el deudor no cumple los compromisos adquiridos, se envía una segunda carta al cliente y se recomienza el proceso de llamados periódicos.

Al llegar a los noventa días sin un compromiso de pago concreto, el deudor es enviado a cobranza judicial, enviándosele una carta de notificación.

Una vez finalizado el ciclo de cobranza prejudicial, Servinco deberá remitir los antecedentes de los deudores con más de tres dividendos morosos a Penta Hipotecario, el cual se encargará de llevar a cabo el proceso de cobranza judicial.

El control del cumplimiento de los procedimientos realizados por Servinco es realizado mediante reuniones mensuales con personal de la mutuaría. Además, los encargados de la cobranza de la mutuaría, realizan controles periódicos respecto a la veracidad y oportunidad de las diligencias realizadas, llamando personalmente a una muestra aleatoria de la cartera morosa.

#### b. Proceso de Cobranza Judicial

El proceso de cobranza judicial se inicia una vez que los deudores presentan un nivel de morosidad de cuatro dividendos o más. Este proceso es llevado a cabo por Penta Hipotecario en los casos de los

créditos originados por la mutuaría o en los casos en que los créditos hayan sido originados por otras instituciones y que se tenga el endoso en cobranza.

El proceso se inicia con la realización de una liquidación de la deuda y se adjunta con el mutuo original (si no es propio debe estar endosado en cobranza) para enviar estos documentos por escrito a los abogados. Para esto, Penta Hipotecario cuenta con dos abogados permanentes: María Angélica Apparcel y Cristián Herrera.

La demanda, deberá estar devuelta en un período que no debe superar tres días hábiles. Además, el mismo día debe ser firmada por el representante legal y ser devuelta al patrocinante.

La forma para controlar los estados de avance de cada litigio, es por medio de una carta Gantt (con etapas de avance definidas), y la reunión de al menos una vez al mes con cada uno de los abogados, para revisar caso a caso.

### **c. Proceso de Liquidación**

En el caso de las viviendas que llegan a remate, la política de Penta Hipotecario es no participar en el primer remate y permitir que se lo adjudique un tercero, debido a que el mínimo se fija de tal manera que coincida con el valor presente del mutuo más las cuotas impagas. En el caso de que la propiedad no sea adjudicada, en el segundo remate, Penta Hipotecario solicita al tribunal que determine como mínimo el monto más bajo posible con el fin de atraer interesados. En este segundo remate, Penta Hipotecario establece un precio mínimo al cual desea vender la propiedad, que debe estar acorde con el valor en que la propiedad en se pueda vender a precio de mercado a través de un corredor de propiedades. En este remate, se da instrucciones al abogado que representa a la administradora de adjudicar la propiedad en el mínimo determinado por el juez, o bien, defender el precio hasta el precio mínimo de venta establecido.

Adicionalmente, una segunda forma de adquirir las propiedades es a través de la entrega voluntaria por parte del deudor que no se encuentra en condiciones de seguir cancelando su crédito. Este procedimiento tiene como ventaja el ahorro en tiempo y recursos.

Finalmente, si las propiedades son adquiridas por Penta Hipotecario se venden a través de corredores de propiedades, de acuerdo al precio de mercado establecido.

### **■ Securitizadora - Adm. Maestra**

Securitizadora Security S.A. tiene por objeto exclusivo la adquisición de los créditos, contratos y derechos a que se refiere el artículo 135 de la Ley de Mercados de Valores y la emisión de títulos de deuda, de corto o largo plazo. La Sociedad tiene a la fecha cuatro emisiones de títulos de deuda con formación de Patrimonio Separado vigente. Vale la pena recalcar que esta emisión es independiente de las restantes y de la solvencia de la empresa, por tratarse de emisiones que forman patrimonios separados diferentes. Actualmente, Fitch Ratings tiene otorgada la clasificación de la primera emisión de bonos securitizados por parte de Securitizadora Security S.A., la cuál se ha desempeñado satisfactoriamente a la fecha.

La Administración Maestra está a cargo de Securitizadora Security S.A., que tendrá que validar y controlar la información sobre los flujos de ingresos y de gastos. También administrará los excedentes de los fondos acumulados para pagos extraordinarios, y en general, llevará a cabo la administración de los títulos de deuda de securitización mientras existan obligaciones pendientes de vencimiento.

En general deberá velar por el estricto cumplimiento de las obligaciones asumidas por el administrador, en virtud de los contratos de administración, ejerciendo las acciones judiciales y extrajudiciales necesarias para el cumplimiento o terminación de dichos contratos de administración y cobro de las indemnizaciones de perjuicios.

Securitizadora Security S.A. ha creado en los últimos meses un sistema de seguimiento de información, con el objeto de fortalecer las funciones de la administración de todos los Patrimonios Separados emitidos a la fecha.

### **■ Análisis legal**

La emisión está documentada mediante contrato de emisión de títulos de deuda de securitización con formación de patrimonio separado de fecha 9 de julio de 2003. Por su parte, la administración primaria encargada a Penta Hipotecario Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A. está regida por el contrato de administración de bienes integrantes del PS-5 de Securitizadora Security S.A., suscrito entre las partes.

## Quinto Patrimonio Separado de Securitizadora Security S.A.

<b>Características del Colateral (%)</b>	<b>PS-5 (01/07/2003)</b>
Fecha Transferencia al PS	01-Oct-03
Total Saldo Insoluto (UF)	323.514,86
Saldo Insoluto Promedio (UF) *	671,19
Número de Créditos	482
Plazo Promedio Remanente (Meses) *	241
CLTV Promedio Ponderado (%) **	70,79
OLTV > 80% (%) ***	0,70
Tasa Interés Promedio Ponderado (%) **	9,03
<b>Propósito del Crédito (%) *</b>	
Compra	100,00
Refinanciamiento Tasa/Plazo	-
Construcción	-
Otro	-
<b>Ocupación/Tipo de Propiedad (%) *</b>	
Casa	72,79
Departamento	27,21
Condominio	-
Primera Vivienda	96,39
Segunda Vivienda	1,29
Vivienda Inversión	2,32
<b>Concentración Comunal (%) *</b>	
Quilicura	19,79
Macul	10,02
Puente Alto	8,03
Maipú	7,85
Santiago	5,94
Conchalí	3,40
Nuñoa	2,96
<b>Concentración Regional (%) *</b>	
RM	86,62
V	7,31
IV	1,81
X	1,46
VI	1,11
<b>Plazo Original (años) (%) *</b>	
8	0,36
12	2,80
15	10,44
20	48,31
25	25,00
30	9,00
<b>Credit Enhancement (%)</b>	
AAA	9,19
AA	5,60
A	4,06
BBB	2,76
<b>Desempeño</b>	
Créditos al día	
Moras < 30 Días	
Moras 30-60 Días	
Moras > 90 Días	
En Cobranza Judicial	
<b>Pérdidas (\$)</b>	

\* Corresponde al cálculo del promedio simple sobre el saldo insoluto.

\*\* Corresponde al cálculo del promedio ponderado sobre el saldo insoluto del crédito.

\*\*\* Corresponde al cálculo del promedio ponderado sobre el monto del crédito original.

# FitchRatings

## Financiamiento Estructurado

---

Copyright © 2002 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.

*Feller-Rate*



CLASIFICADORA DE RIESGO

*Strategic Affiliate of Standard & Poor's*

INFORME DE CLASIFICACION

## **SECURITIZADORA SECURITY S.A. Quinto Patrimonio Separado**

Julio 2003

---

*Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.*

---

*Los informes de clasificación 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 SECURITY S.A.

BONO SERIE A	AA
BONO SERIE B	BBB
BONO SERIE C	C

Quinto Patrimonio Separado

Analista: Roxana Silva Fono: 757 0440

Clasificaciones

		Julio 2003
Serie A	Nueva Emisión	AA
Serie B (subordinada)	Nueva Emisión	BBB
Serie C (subordinada)	Nueva Emisión	C

ESTRUCTURA

**Títulos:** Bonos de securitización.  
**Emisor:** Securitizadora Security S.A.  
**Fecha escritura de emisión:** 9 de julio de 2003  
**Monto:** Serie A: UF 320.000  
 Serie B (subordinada): UF 6.000  
 Serie C (subordinada): UF 15.200  
 Total: UF 341.200  
**Plazo:** Serie A: 95 cuotas trimestrales  
 Serie B: 1 cupón con 95 trimestres de gracia  
 Serie C: 1 cupón con 95 trimestres de gracia  
**Tasa de interés real :** Serie A: 5,8%; Serie B y C: 7,5%  
**Colateral:** 482 mutuos hipotecarios con un valor par aprox. de UF 319.925 al 30 de junio de 2003  
**Tasa interés real anual de otorgamiento de los activos:** 9,0% (promedio ponderado por saldo insoluto)  
**Originadores:** Penta Hipotecario, Mutuo centro, Hogar y Mutuos, CB  
**Administrador primario:** Penta Hipotecario  
**Administrador maestro:** Securitizadora Security S.A.  
**Representante tenedores:** Banco de Chile  
**Garantías adicionales:** No contempla

constituye como una garantía adicional para el pago de las series.

La cartera de activos está conformada por mutuos hipotecarios endosables originados principalmente por Penta Hipotecario. Los activos fueron seleccionados en un proceso estructurado y razonablemente riguroso. El portafolio es diversificado, abarca operaciones con subsidio habitacional y presenta un filtro de compra con base en mora actual de no más de tres dividendos.

Penta Hipotecario mantendrá la administración primaria de la cartera. La entidad ha sido calificada por Feller Rate en su calidad de administrador de activos en categoría *Con Observaciones*. Como consecuencia de la incorporación de la empresa al área de seguros de Empresas Penta, la administradora está inmersa en un intensivo proceso de adecuación y fortalecimiento de sus procedimientos, estructuras y sistemas operativos para ajustarlos a estándares que otorguen una adecuada y eficiente gestión. Ello está acompañado de un aumento en la base de capital de la empresa.

La administración maestra será llevada a cabo por la securitizadora, que opera actualmente cuatro patrimonios separados respaldados por contratos de leasing habitacional. La entidad ejerce en forma proactiva sus labores de monitoreo y control sobre el desempeño de los administradores primarios y administra adecuadamente los excedentes de caja.

Los ingresos del patrimonio separado provenientes de dividendos, prepagos o liquidación de garantías, serán administrados conforme a políticas de inversión claramente establecidas en el contrato de emisión. En éste también se acotan los gastos máximos que puede enfrentar el patrimonio separado.

La serie C subordinada fue estructurada sobre la base de los flujos teóricos de la cartera de activos, sin mayor stress, lo que es consecuente con la asignación de una categoría C de clasificación.

FUNDAMENTACION

La clasificación asignada a los bonos de securitización se fundamenta en la fortaleza de la estructura y nivel de sobrecolateralización, que permiten soportar severos escenarios de estrés. Responde, además, a la estructura legal, operativa y financiera de la transacción, así como a la capacidad de los agentes que intervienen en la administración de los activos y del patrimonio separado.

El flujo generado por los activos es suficiente para cubrir oportunamente los costos generados por el patrimonio separado y las obligaciones contraídas con los títulos de deuda, en los escenarios de crisis asociados a las clasificaciones asignadas. Los flujos netos positivos generados por los diferenciales de tasa permiten la formación de un fondo de reserva, que se

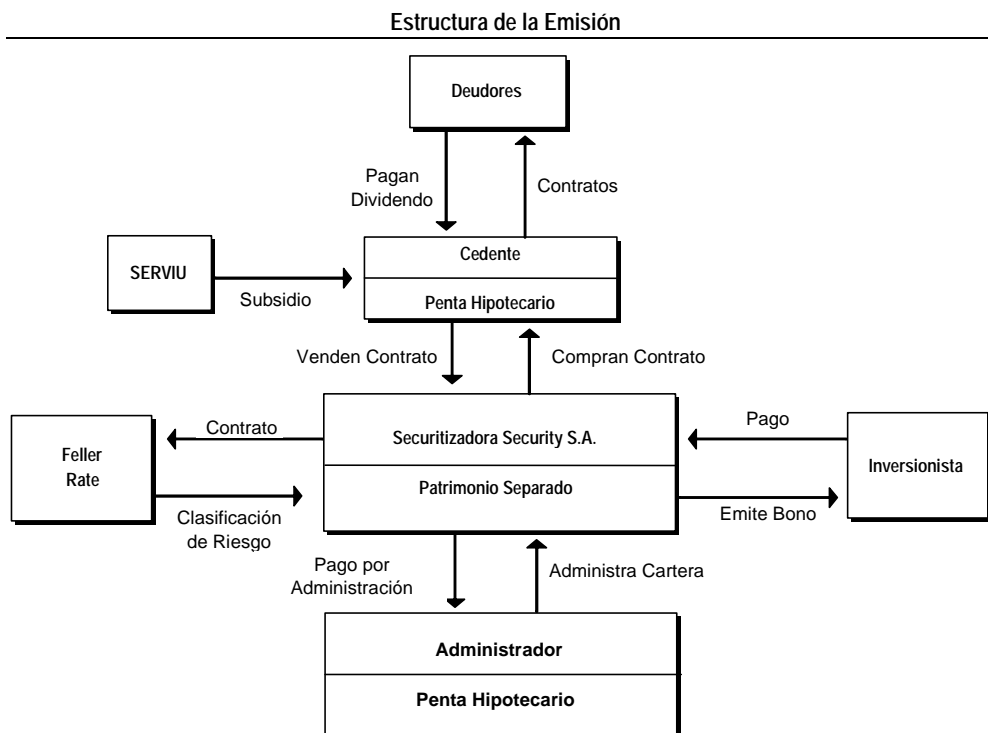
Quinto Patrimonio Separado

ESTRUCTURA DE LA EMISION

*Características Generales de la Emisión*

Los bonos securitizados están formados por tres series de títulos que son respaldadas por una cartera de 482 mutuos hipotecarios endosables cedidos por Penta Hipotecario S.A.

En el siguiente cuadro se presenta un diagrama simplificado de la estructura de esta emisión:



Los mutuos hipotecarios endosables son créditos hipotecarios para fines habitacionales. En este caso, la cartera securitizada ha sido originada por Penta Hipotecario (88,5%), Mutuo centro (7,4%), Hogar y Mutuos (3,8%) y CB (0,3%), siendo actualmente propiedad de Penta Hipotecario. Esta institución endosará los créditos a nombre de la securitizadora, la que emite bonos respaldados por un patrimonio separado formado por estos activos. Penta Hipotecario S.A. estará a cargo de la administración de los créditos securitizados.

*Descripción del Emisor*

Securitizadora Security S.A. es una sociedad anónima constituida por escritura pública el 21 de octubre de 1997 e inscrita en el registro de Valores de la Superintendencia con fecha 1 de abril de 1998.

La entidad comenzó sus operaciones en febrero de 2000 y a la fecha registra cuatro operaciones de securitización. Las tres primeras por alrededor de UF 500.000 y la última por aproximadamente UF 1.000.000. Todas las operaciones con clasificación AA para las series preferentes y contratos de leasing habitacional con AFV como



---

## Quinto Patrimonio Separado

---

activos de respaldo. Los originadores han sido Inmobiliaria Mapsa S.A., en tres ocasiones, y BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario.

Durante el primer trimestre de 2003, se registró un cambio en la Gerencia General de la securitizadora, llegando a la institución Juan Enrique Montes, ejecutivo de trayectoria en el sector financiero y asegurador.

La existencia de Securitizadora Security S.A. se enmarca dentro de la activa participación del Grupo Security, en el sector financiero, asegurador e inmobiliario, que involucra entre otros negocios: banca, corretaje de valores y seguros, fondos mutuos, seguros de vida y generales, leasing, factoring, asesorías financieras, viajes y turismo.

La solvencia de Grupo Security está clasificada por Feller Rate en *A/perspectivas estables*, con base en la dependencia de sus flujos de los dividendos provenientes de sus filiales, las que se concentran en mercados regulados, áreas financieras y de seguros.

Su principal inversión, por activos como por ingresos, es Banco Security, de definida orientación hacia empresas grandes y medianas y personas de altos ingresos (ABC1). Feller Rate califica a la entidad en *AA-/ Estables/ Nivel1+*, con base en su buena administración de riesgos y sus favorables niveles de eficiencia por unidad de activo. Ello compensa, en parte, los menores márgenes brutos, producto de un mercado objetivo de bajos spreads. Adicionalmente, se considera la estabilidad de la administración superior y la menor diversificación de las operaciones activas y pasivas.

A diciembre de 2001, los doce mayores accionistas de Grupo Security correspondían a sociedades de inversión vinculados con los controladores, que representaban el 71% de la propiedad. Aproximadamente, el 80% de su patrimonio está controlado por cuatro grupos de accionistas: *i)* directivos y ejecutivos del Grupo Security y sus empresas filiales; *ii)* algunos inversionistas relacionados al grupo Sigdo Koppers; *iii)* familia Marín Correa y *iv)* familia Berndt.

### CALIDAD CREDITICIA DEL COLATERAL Y GARANTÍAS

#### *Proceso de originación*

Feller Rate realizó una evaluación del proceso de originación de Penta Hipotecario, que incluyó una revisión de los antecedentes del área de crédito, sus políticas y procedimientos crediticios.

#### *Penta Hipotecario*

Empresas Penta es el controlador de la empresa con el 100% de participación. Los accionistas de este holding son los empresarios Carlos A. Délano y Carlos E. Lavín.

Penta Hipotecario (ex-Las Américas Crédito Hipotecario) otorga mutuos hipotecarios endosables para posteriormente transferirlos a inversionistas institucionales, principalmente a compañías de seguros de vida. Como parte relevante de su actividad, la empresa administra del orden de 2.400 créditos hipotecarios. Dicha cartera está compuesta por mutuos originados por la administradora, como también cartera hipotecaria de terceros.

---

## Quinto Patrimonio Separado

---

Desde el año de su creación, en 1996, la empresa mostró un crecimiento significativo de sus operaciones, alcanzando una participación en el flujo de operaciones originadas por las administradoras del 7,5% en 1998. Hacia fines de ese año, la actividad en el sector cayó producto del incremento de tasas de interés. La empresa no fue ajena a su entorno, viendo reducida a la mitad su originación y debilitada su posición financiera, si bien contó con el respaldo financiero de su matriz.

A partir del segundo semestre de 2000, Penta Hipotecario recuperó parte de su volumen de negocios y, a principios de 2002, la empresa alcanzó un acuerdo comercial con Security Securitizadora para la securitización de activos. Ello incidió en cambios en su orientación de mercado, otorgándose créditos de menor valor como también adquiriéndose cartera originada por terceros.

Con lo anterior, el crecimiento en número de activos originados fue cercano al 50% en 2002, agregándose también la cartera adquirida a terceros. La mayor actividad no estuvo acompañada de modificaciones a sus sistemas, ni refuerzo de sus estructuras comerciales y operativas. Dado el volumen de negocios al cual la empresa se expuso, los cambios eran necesarios para mantener un adecuado historial en originación y administración de activos hipotecarios.

A fines de 2002, la empresa pasó a depender del área de seguros de Empresas Penta, conformada por la compañía de seguros generales Las Américas y las aseguradoras de vida Las Américas y Penta. Estas dos últimas, están clasificadas por Feller Rate en *A+/Estables* y *A+/En desarrollo*, respectivamente. El objetivo de la incorporación fue proveer de activos hipotecarios al área de seguros de vida y para adecuar sus prácticas a las políticas y procedimientos de las compañías de seguros, entidades con amplia experiencia en el manejo de grandes volúmenes operativos.

En los primeros meses bajo dicha administración, Penta Hipotecario se ha visto enfrentada a diversas transformaciones, entre las más relevantes:

- Proceso intensivo de optimización de procedimientos, a través de un trabajo interdisciplinario conformado por las áreas de Operaciones, Informática, Desarrollo Organizacional y Auditoría Interna;
- Segregación funcional de las áreas de originación, comercial y operaciones;
- Reforzamiento de las estructuras comerciales y operativas, a través de la contratación de personal, redefinición de procedimientos, mejoramiento de controles paramétricos y capacitación;
- Creación de la Subgerencia de Crédito y reorganización del proceso de tasación y escrituración;
- Actualización de los sistemas, a través de la implementación de futuros desarrollos relacionados con controles de las etapas del proceso operativo (Workflow), y próxima migración de base de datos hacia SQL Server.
- Capitalización por \$ 600 millones y prepago de pasivos bancarios;
- Fortalecimiento de los procedimientos de recaudación, cobranza prejudicial y judicial; y
- Reorientación comercial hacia segmento ABC1.

---

## Quinto Patrimonio Separado

---

### *Políticas y procedimientos crediticios*

Hasta fines de 2002, las políticas y procedimientos crediticios corresponden a las efectuadas por la anterior administración de Penta. Estas políticas y procedimientos, coincidentes con el periodo de originación de la cartera securitizada, son las que se describen a continuación.

Su mercado objetivo lo constituían las personas de los segmentos C1, C2 y C3. El financiamiento se orientaba a viviendas nuevas o usadas, con monto mínimo de crédito asociado de UF 370 y UF 600, respectivamente.

La originación y evaluación de créditos radicaban en la subgerencia comercial, siendo responsabilidad de los ejecutivos del área seleccionar previamente los créditos, recopilar los antecedentes de cada operación para su evaluación y seguir el crédito en sus distintas etapas. El analista de riesgo analizaba la solicitud de crédito y sometía la operación a consideración del comité de crédito compuesto por gerente general y jefe de cobranza.

La política crediticia de la compañía se regía por su manual de créditos y la normativa legal vigente. En términos generales, los parámetros establecidos consideraban los requisitos estándares para el otorgamiento de créditos para la vivienda. Sin embargo el manual no detallaba especificaciones al mercado objetivo. Asimismo, la administradora no tenía una política explícita de concentración geográfica ni grupo habitacional y las atribuciones e instancias de decisión no estaban definidas formalmente.

### *Política de Compra de Securitizadora Security S.A.*

La securitizadora revisó la consistencia de los antecedentes generales de los créditos, a través de un proceso de muestreo. Posteriormente, revisó estos créditos en cuanto al cumplimiento de las políticas de originación. Los resultados fueron satisfactorios.

Por su parte, Penta Hipotecario, también realizó una revisión de los créditos. El proceso incluyó una reordenación en los antecedentes sustentatorios de las carpetas de originación y de las escrituras correspondientes. También contempló la actualización de los antecedentes comerciales de todas las operaciones y un filtro que excluía las operaciones con más de tres dividendos en mora.

De acuerdo a los requerimientos para obtener el certificado del entero del activo, la securitizadora se encuentra realizando una revisión de los antecedentes legales del 100% de las operaciones que conforman el patrimonio separado.

### *Revisión de Carpetas*

Todo el proceso de selección y compra de la cartera por parte de la securitizadora, así como también la aplicación de las políticas y procedimientos de crédito de Penta Hipotecario S.A, fueron verificados por Feller Rate mediante la revisión de una muestra de carpetas. De esta revisión se obtuvieron las siguientes conclusiones:

- En todas las carpetas se encontraron los antecedentes legales y técnicos de la propiedad, la escritura y la evaluación del crédito. No obstante, el contenido de las carpetas no era del todo homogéneo.

## Quinto Patrimonio Separado

- Los antecedentes del deudor estaban completos e incluían la información del codeudor solidario y/o cónyuge cuando correspondía;
- La evaluación del crédito incluía detalles del cálculo de la carga financiera y de la renta, aunque no en todos los casos eran claros y precisos;
- Se comprobó, en general, una adecuada correspondencia con las políticas y procedimientos de originación en las carpetas revisadas. Sin embargo, se constataron excepciones no debidamente registradas en la evaluación original ni al momento de la compra.

### Características del Colateral

El colateral está conformado por una cartera de mutuos hipotecarios endosables, cuyas principales características se presentan a continuación:

#### Resumen de la cartera de mutuos

(al 28 de febrero de 2003)

	Total
Número de operaciones	482
Saldo insoluto total a la fecha corte (UF) (*)	323.515
Valor garantía promedio (UF) (*) (**)	1.359
Monto crédito original promedio (UF) (*)	1.007
Saldo insoluto promedio simple a la fecha corte (UF)	671
Crédito original/Garantía promedio (*) (**)	72,7%
Saldo insoluto/Garantía promedio (*) (**)	70,8%
Tasa de interés promedio (*)	9,0%
Plazo residual promedio en meses (*)	241
Dividendo/Renta promedio (*)	18,9%
Carga financiera/Renta promedio (*)	29,8%
Porcentaje de la cartera en mora al corte (***)	12,0%
1 dividendo	8,3%
2 dividendos	2,5%
3 dividendos	1,2%
Porcentaje de la cartera con subsidio (***)	43,4%

(\*) Los valores son promedios ponderados por saldo insoluto

(\*\*) Garantía = menor valor entre el monto efectivo de la operación de compra-venta y tasación.

(\*\*\*) En número de operaciones

La cartera está compuesta por 482 mutuos hipotecarios originados por Penta Hipotecario, Mutuocentro, Hogar y Mutuos y CB. Tanto en monto como en número de operaciones, lo originado por Penta representa casi un 90% del total, mientras que lo originado por Mutuocentro, Hogar y Mutuos y CB corresponde a un 6%, 3,7% y 0,3%, respectivamente. Al observar el perfil de los créditos por originador, en cuanto a monto y garantías promedio, no se observan diferencias significativas.

Cabe destacar que un 43,4% de la cartera corresponde a operaciones con subsidio habitacional que gozan de ciertas garantías otorgadas por el Estado. El Sistema

---

## Quinto Patrimonio Separado

---

General Unificado de Subsidio Habitacional contempla, para aquellos préstamos menores o iguales a UF 670, una garantía de hasta el 75% de la pérdida del crédito en caso de incumplimiento, con un límite máximo de UF 200. En los créditos mayores a UF 670 aumenta dicho porcentaje en un 0,04% por cada UF de diferencia entre el monto del préstamo y UF 670.

El valor par de esta cartera es inferior al monto de la emisión de bonos. Sin embargo, la diferencia en las tasas de interés entre activos y pasivos genera un flujo mensual de caja positivo durante la vigencia de los títulos.

### ADMINISTRACIÓN Y CONTROL

#### *Administración primaria de los activos*

Los activos seguirán siendo administrados por Penta Hipotecario S.A, con quien la securitizadora establecerá un contrato de administración. El contrato de emisión de los bonos securitizados hace referencia explícita al contenido de ese documento en cuanto a las funciones que debe desempeñar el administrador; el costo por administración; los costos máximos en que se puede incurrir por la administración de cada mutuo; la duración del contrato y su formalización.

En particular, el contrato de emisión incluye una cláusula acerca de la obligación del administrador de gestionar una boleta bancaria de garantía o una póliza de garantía por un monto equivalente a una remesa mensual del total de dividendos de la cartera administrada. Esto, con el objetivo de asegurar el flujo que perciba el administrador por cuenta del emisor. La garantía deberá ser otorgada o emitida por una entidad que tenga clasificación de riesgo equivalente a lo menos a la de los títulos de deuda preferentes. En defecto de la garantía, el contrato de administración podrá contemplar que el traspaso de dichos valores se verifique con no más de 48 horas de desfase respecto de la fecha de su percepción por parte del administrador.

#### *Penta Hipotecario S.A.*

Bajo la administración anterior, la gestión de activos se realizaba en forma adecuada para su nivel de actividad. Sin embargo, el crecimiento en originación, compra y administración de mutuos constituyó un riesgo operacional relevante que podría explicar parte del comportamiento de su cartera. Ello junto con un relativo bajo grado de automatización y formalización de procesos.

Con el cambio de administración, la empresa viene readecuando y fortaleciendo sus procedimientos a estándares que le permitan un buen manejo de la cartera bajo administración. Dichas actividades se han centralizado en el área de cobranza, dependiente de la subgerencia de operaciones.

Servipag y el Banco de Chile le provee el servicio de recaudación de los dividendos al día y, recientemente, se prorrogó el servicio hasta 15 días después de vencido el plazo de pago. Ambas entidades tienen experiencia en la administración de grandes volúmenes de pago. Además, la entidad promueve la utilización de sistemas de pagos automáticos (PAC), aproximadamente un 10,0% de su recaudación es por este medio.

---

## Quinto Patrimonio Separado

---

La cobranza prejudicial está a cargo de SERVINCO, con la cual se han programado reuniones mensuales y recepción de información diaria de recaudación por parte de ellos, junto con la actualización semanal de los antecedentes de los deudores morosos, con el objetivo de evaluar y controlar la gestión de cobranza más estrechamente. El servicio de SERVINCO incluye llamada telefónica, aviso por correspondencia, convenios para actualizar los dividendos impagos, antecedentes del retraso e informes de gestión de los deudores en mora.

Los deudores en cobranza judicial fueron traspasados a un nuevo estudio de abogados y se están diseñando e implementando nuevos procedimientos de control de la gestión legal.

La administradora emite el dividendo, el cual es enviado por correo a los deudores. La empresa está estudiando cambiar el servicio de correspondencia. Las cuotas hasta el día 25 son pagadas en los centros de recaudación, los cuales informan periódicamente sobre el estado de la cobranza. La información es procesada en la empresa por medios magnéticos y son preparados listados por cada cartera bajo administración.

La cobranza de los deudores en mora es similar a la del mercado. El deudor moroso recibe telegramas y llamadas telefónicas en el primer mes de atraso. Al segundo mes se le envía un aviso de cobranza prejudicial y se informa a DICOM. Al tercer dividendo impago se informa al deudor del envío a cobranza judicial. Puede gestionarse con el deudor la documentación de la deuda impaga, si el plan es coherente a su capacidad de pago, u ofrecerle la propiedad en venta.

El comité de cobranza se reúne mensualmente y analiza la gestión de cobranza del período, así como los deudores con casos problemáticos.

### *Desempeño histórico*

La cartera que administra Penta corresponde a activos originados por la mutuaría y por terceros. En 2003, esto se vio acentuado por la incorporación de las carteras hipotecarias de empresas relacionadas, que representan un tercio del total administrado por Penta. Influyó también el retiro a fines de 2002 de cartera de dos inversionistas, equivalente a un 23% de lo gestionado.

Los movimientos de cartera, junto con el cambio profundo de administración en Penta Hipotecario, sesgan el análisis de la evolución de la morosidad de su cartera, requiriéndose de un período más prolongado para evaluar la efectividad de las medidas que ha adoptado la administradora.

### *Administración maestra de los activos*

El desempeño que tenga el colateral dependerá, en alguna medida, de la calidad del seguimiento que se haga del comportamiento de la cartera. El monitoreo del patrimonio separado debe ser continuo y preciso. Deben existir indicadores de desempeño de la cartera que permitan un seguimiento fácil y exacto y que puedan activar decisiones correctivas.

Este seguimiento o administración maestra puede ser contratado con terceros o realizado por la propia securitizadora, como en este caso. La securitizadora gestio-

---

## Quinto Patrimonio Separado

---

na cuatro patrimonios con respaldo de contratos de leasing habitacional con AFV, ejerciendo en forma proactiva sus funciones de monitoreo y control sobre el desempeño de la administración primaria. La empresa verifica, consolida y controla periódicamente la información relevante acerca del comportamiento del colateral. Para ejercer estas labores, cuenta con el apoyo en sistemas que brinda el área tecnológica del Grupo Security.

La institución gestiona los flujos provenientes de recuperaciones y prepagos voluntarios en forma expedita y oportuna. De igual modo, la administración de los excedentes de caja se realiza adecuadamente, invirtiendo los recursos en instrumentos de contrapartes independientes y formando una cartera diversificada.

La empresa se encuentra ampliando y mejorando su plataforma de sistemas, con ya un buen grado de avance en cuanto al control de información. Actualmente, está desarrollando un módulo que permitirá generar reportes a terceros.

El grado de desarrollo y automatización de los sistemas, le permite a la securitizadora realizar una administración eficiente de los patrimonios separados a su cargo. No obstante, un fuerte crecimiento del volumen de negocios requeriría formalizar aún más los procedimientos y sistemas actuales.

### PROYECCIONES DE FLUJO DE CAJA

#### *Estimación de la Pérdida Potencial*

La metodología de Feller Rate considera ajustes a la cartera de mutuos, de modo de reflejar sus pérdidas potenciales ante una eventual crisis económica. La magnitud de la crisis es mayor mientras más alta sea la clasificación de riesgo. Así, los supuestos correspondientes a un escenario AAA son más exigentes que para uno AA. A su vez, los asociados a un escenario AA son más exigentes que para un escenario A.

Feller Rate, con el fin de evaluar la calidad de la cartera, la comparó con una cartera de referencia o “benchmark pool”. Las características de los activos pertenecientes a la cartera de referencia se determinaron sobre la base de un análisis del mercado hipotecario del país y de la experiencia internacional en mercados hipotecarios de características similares a la chilena. Las características de la cartera de referencia para mutuos hipotecarios se describen a continuación:

## Quinto Patrimonio Separado

Características de la cartera de referencia mutuos hipotecarios	
<i>Tipo de Activos</i>	Mutuos hipotecarios
<i>Tamaño de cartera</i>	300 mutuos como mínimo
<i>Características de activos</i>	Establecidas en DFL 251, Art. 21 bis y Circ. SVS 1.339
<i>Garantía</i>	Primera hipoteca de la vivienda
<i>Destino de vivienda</i>	Habitacional, primera vivienda
<i>Valor de la vivienda</i>	Entre UF 1.200 y UF 5.000
<i>Relación deuda/garantía</i>	80%
<i>Capacidad de pago</i>	Razonables relaciones dividendo/renta y carga financiera renta
<i>Antigüedad del crédito</i>	Menos de 6 años de antigüedad
<i>Plazo residual</i>	Más de 8 años
<i>Historia morosidad</i>	Buen historial de pagos
<i>Situación de morosidad</i>	Sin mora
<i>Dispersión geográfica</i>	Viviendas en áreas urbanas, sin concentración geográfica
<i>Calidad proceso de originación</i>	Proceso de originación formal y riguroso
<i>Calidad administración y control</i>	Buen proceso de administración y control, sistemas formales y eficientes
<i>Seguros</i>	Seguro obligatorio de desgravamen e incendio
<i>Garantías externas</i>	Sin garantías externas, sin subsidio habitacional

La probabilidad de incumplimiento, pérdida del valor de mercado de las viviendas, severidad de pérdida y cobertura de pérdida (sobrecolateral) pertenecientes a la cartera de referencia, que Feller Rate supone para escenarios de crisis son las siguientes:

### Supuestos utilizados por categoría de riesgo mutuos hipotecarios

Categoría	Probabilidad de incumplimiento base	Pérdida de Valor de la Vivienda	Severidad de la Pérdida	Cobertura de Pérdida
<b>AAA</b>	15%	45%	61,3%	9,2%
<b>AA</b>	11%	38%	52,5%	5,8%
<b>A</b>	8%	34%	47,5%	3,8%
<b>BBB</b>	6%	30%	42,5%	2,6%
<b>BB</b>	3%	25%	36,3%	1,1%

Adicionalmente, se efectúan diversos ajustes que afectan tanto a la proporción de contratos que caen en default como a la variación en el precio de las viviendas y, por consiguiente, a la recuperación de garantías en caso de incumplimiento. Estos ajustes se realizan en forma individual a cada activo y buscan precisar los supuestos base anteriormente indicados, sobre la base de fortalezas y debilidades específicas de cada activo y su respectiva garantía.



## Quinto Patrimonio Separado

Los ajustes se realizan sobre la base de variables como tamaño de cartera, destino de vivienda, valor de vivienda, capacidad de pago, historia y situación de morosidad, antigüedad del crédito, plazo residual, dispersión geográfica y calidad del proceso de originación, administración y control, entre otros.

La aplicación combinada de estos ajustes dio como resultado los siguientes supuestos agregados a la cartera en análisis, según la severidad del escenario:

### Supuestos para la cartera de mutuos hipotecarios

Categoría	Probabilidad de incumplimiento base	Pérdida de Valor de la Vivienda	Severidad de la Pérdida	Cobertura de Pérdida
AAA	25,1%	49,5%	48,3%	12,2%
AA	18,8%	42,5%	39,6%	7,5%
A	13,7%	38,5%	34,8%	4,8%
BBB	10,3%	34,5%	30,2%	3,1%
BB	5,1%	29,5%	24,8%	1,3%

Las principales variables que determinan la probabilidad de incumplimiento de la cartera en análisis fueron el comportamiento de pago histórico, situación actual de mora y DICOM vigente.

La evaluación consideró un ajuste especial por concentración en tres conjuntos habitacionales de las comunas de Macul y Quilicura de la ciudad de Santiago, con efecto sobre la probabilidad de incumplimiento y pérdida de valor de la vivienda.

Si bien la desvalorización de vivienda de la cartera en análisis es mayor al “benchmark pool”, la severidad de la pérdida es menor debido a la relación deuda / garantía y a la existencia de subsidio habitacional en los créditos securitizados. Con todo, dada la mayor probabilidad de falla de esta cartera, su cobertura de pérdidas está por encima del nivel que presenta la cartera de referencia.

### Flujos de caja

Con los resultados del cuadro anterior, se proyectaron flujos de caja considerando activos promedio. La metodología de Feller Rate requiere para bonos de securitización que los flujos proyectados de ingresos de los activos, netos de pérdidas y gastos, sean capaces de soportar en cada periodo, los egresos generados por el pago de bonos. Esto debe cumplirse no sólo para los flujos estimados en condiciones normales, sino también para los esperados en condiciones de crisis, incluyendo situaciones de prepagos voluntarios.

### Proyecciones de la cartera

Para el análisis de la cartera de mutuos y sus respectivos flujos, se siguieron las siguientes etapas:

- Se proyectó el flujo de ingresos consolidado a partir de octubre de 2003;

## Quinto Patrimonio Separado

- Se calculó la cantidad de mutuos fallidos con base en los ajustes individuales y los supuestos. Luego, las caídas se aplicaron al flujo de caja estimado, a partir del mes 13, desde la fecha de referencia, en forma lineal y durante 36 meses;
- Se estimaron las recuperaciones producto de la liquidación de las garantías asociadas a los mutuos fallidos a partir del mes 18 de producido el incumplimiento;
- Se estimaron eventuales pago de Tesorería por concepto de garantía crediticia por las operaciones con subsidio habitacional, los que fueron desfasados tres meses respecto de la recuperación de garantías, en caso de eventuales retrasos;
- Se obtuvo una proyección depurada de ingresos antes de gastos;
- Se estimaron los diversos componentes de gastos para cada período: auditoria externa, representante de los tenedores de bonos, custodia de títulos, administración de mutuos, clasificación de riesgo, banco pagador, administración maestra, gastos de emisión y otros, de acuerdo a lo establecido en el contrato de emisión;
- Se obtuvo un flujo de ingresos de la cartera de mutuos neto de gastos.

Los flujos de ingresos ajustados a estos supuestos son los que Feller Rate consideró para las proyecciones de flujo de caja.

### Bonos

La emisión de bonos es por un monto total de UF 341.200 dividido en una serie preferente y dos series subordinadas (B y C). Las características de las series se muestran en el siguiente cuadro:

Características de los bonos				
Serie	Serie A	Series B (Subordinada)	Serie C (Subordinada)	Total
Proporción	93,7%	1,8%	4,5%	100,0%
Monto (UF)	320.000	6.000	15.200	341.200
Nº de cupones (trimestrales)	95	1	1	
Tasa emisión (anual) (%)	5,8	7,5	7,5	
Pago de Intereses	trimestrales	al vencimiento	al vencimiento	
Período de gracia intereses (trimestres)	0	95	95	
Amortizaciones	trimestrales	al vencimiento	al vencimiento	
Período de gracia amortizaciones (trimestres)	0	95	95	
Clasificación	AA	BBB	C	

El pago del primer cupón será el 1 de enero de 2004. Los intereses se devengarán a partir del 1 de octubre de 2003. Los pagos de amortizaciones e intereses de la serie A serán trimestrales. La serie subordinada B se pagará con los saldos remanentes que se produzcan después de haber pagado íntegramente los títulos de la serie A. Por su parte, la serie subordinada C se pagará con los saldos remanentes que se produzcan después de haber pagado íntegramente los títulos de la serie B.

### Comparación de flujos

Sobre la base de las tablas de desarrollo, se proyectaron los flujos de servicio de los bonos. Para verificar si la estructura de mutuos soporta el servicio de éstos se compararon los flujos netos de cartera fallida, gastos y cupones y:

---

## Quinto Patrimonio Separado

---

- Se obtuvieron, mes a mes, los excedentes o déficits del período;
- Se proyectó el comportamiento del excedente acumulado o fondo de reserva sobre la base de: la reserva del período anterior; la rentabilidad de esa reserva; los excedentes del período.

En general, para alcanzar una determinada clasificación, la estructura de activos y pasivos debe implicar que siempre se pueda cumplir con los resguardos del contrato de emisión. Esto es, en el caso específico de la emisión en análisis, que el fondo de reserva formado por el spread de tasas siempre debe ser positivo.

El pago de todos los cupones de la serie senior A se realiza cabalmente en un escenario AA. En tanto, el pago de la serie subordinada B en el último mes se realiza en un escenario BBB.

La serie C fue construida sobre la base de los flujos teóricos de cartera, sin mayor stress, lo que es consecuente con una clasificación C.

### *Sensibilizaciones*

Los flujos de caja resultantes se sensibilizaron ante distintas situaciones de prepagos voluntarios, incluso en situaciones de crisis. Los procedimientos de sustitución de contratos de mutuos hipotecarios y de sorteo de bonos contemplados en el contrato, aseguran aceptablemente el pago de los cupones restantes en las condiciones pactadas. En escenarios normales la estructura soporta una aceptable tasa de prepago voluntario, con respecto a lo observado históricamente para carteras de este tipo.

Adicionalmente, Feller Rate sometió los flujos a diversas pruebas de stress, sensibilizando las siguientes variables:

- momento en que ocurre el primer incumplimiento;
- distribución y concentración de los incumplimientos;
- tiempo de recuperación de garantías;
- shock de morosidad de corto plazo.

Al realizar estos ejercicios, se obtuvieron resultados aceptables de acuerdo a la categoría de riesgo asignada.

### ASPECTOS LEGALES

#### *Contrato de Emisión*

El contrato de emisión tiene como marco legal la Ley del Mercado de Valores N°18.045, que en su título XVIII trata sobre las Sociedades Securitizadoras.

La operación se enmarca dentro de un programa de dos o más emisiones para los próximos dos años, al amparo del artículo 144 bis, que exige la constitución de una escritura pública general que contenga todas las cláusulas generales aplicables a todas las emisiones y otra que considere las condiciones específicas de la emisión.

El mencionado artículo permite la absorción de futuros patrimonios separados por parte del inicialmente formado, bajo ciertas condiciones. A saber: que se hayan cumplido los requisitos establecidos en la escritura pública general y que el resulta-

---

## Quinto Patrimonio Separado

---

do de la operación no desmejore el grado de inversión vigente de los títulos emitidos por el patrimonio separado absorbente.

La escritura general y especial contemplan la mayor parte de las consideraciones tratadas en este informe. Entre otros, la escritura general establece: las contrapartes que prestarán servicios a los patrimonios separados, los costos asociados a éstos, sus funciones y la posibilidad de su reemplazo, incluido el procedimiento para llevarlo a cabo; la obligación respecto de que los activos que respalden el programa deben ser cedidos por Penta Hipotecario; antecedentes de las emisiones en términos de plazos, series, efectos de la subordinación entre las series; las condiciones para que el representante de tenedores otorgue el certificado de entero de activos y/o de incorporación o absorción de patrimonios separados. En tanto, la escritura especial define: las características particulares de los mutuos hipotecarios, de los bonos y los gastos máximos del patrimonio separado.

En particular, la escritura especial determina los valores en los cuales podrán ser invertidos los excedentes de caja del patrimonio separado, como también la categoría de riesgo mínima con que deben contar dichos instrumentos, que corresponde a AA y N-1 para títulos de deuda de largo y corto plazo, respectivamente. En el caso de inversiones en pacto, la obligación de clasificación mínima rige también para la contraparte que asuma la obligación de retrocompra. Para el caso de inversión en fondos mutuos, la clasificación requerida es de AAfm o superior.

La escritura especial establece que con los fondos recaudados por prepagos voluntarios de los activos y/o recuperaciones producto de incumplimiento se deberá sustituir activos o prepagar deuda senior en las fechas de pago de cupón ordinario. Se contemplan rescates adicionales de deuda senior en cada corte de cupón, siempre y cuando los excedentes del patrimonio separado no sean inferiores a UF 2.000, una vez deducidos los gastos del periodo, los fondos por prepago y recuperaciones de activos y el pago de cupón ordinario.

Esta página fue intencionalmente dejada en blanco.



**SECURITIZADORA SECURITY S.A.**

**RUT: 96.847.360-3**

**FONO: 56-2-2704615**

**DIRECCIÓN: MIRAFLORES 178, PISO 5, SANTIAGO**

---



