

Prospecto

BCI Securitizadora S.A.



Vigésimo Primera Emisión Desmaterializada de Títulos de Deuda de Securitización con Formación de Patrimonio Separado por MM\$ 115.000.

CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LAS SERIES

Código Nemotécnico	Monto (MM\$)	Plazo Máximo	Tasa Anual	Condición	Clasificación
BBCIS-P21A	90.000	6 años y 6 meses	5,00%	Preferente	AAA
BBCIS-P21U	21.495	6 años y 9 meses	0,00%	Subordinada	C
BBCIS-P21W	3.500	6 años y 9 meses	0,00%	Prepagable	
BBCIS-P21Y	5	6 años y 9 meses	0,00%	Subordinada	C

Activo Securitizado

Originador

Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda de Securitización

Banco Pagador

Administrador Primario

Custodio

Audidores Externos

Clasificadores de Riesgo

Agente Colocador

Master Servicer

Estudio Jurídico

Flujos de Pago y Créditos otorgados por Promotora CMR Falabella S.A.
Promotora CMR Falabella S.A.

Banco Santander Chile
Banco de Crédito e Inversiones
Promotora CMR Falabella S.A.
Banco Falabella
PriceWaterhouseCoopers Consultores Auditores y Cía. Ltda.
Feller-Rate Clasificadora de Riesgo Limitada
Fitch Ratings Clasificadora de Riesgo Limitada
BCI Corredor de Bolsa S.A.
Acfin S.A.
Guerrero, Olivos, Novoa y Errázuriz Ltda.

Serie	Total Serie (MM\$)	Número Títulos	Valor Títulos (MM\$)	Vencimiento Final Máximo	Tasa Anual	Inicio Devengo Intereses	Inicio Pago Intereses	Inicio Pago Capital
A	90.000	18.000	5	1 sep. 2015	5,00%	1 mar. 2009	1 jun. 2009	1 jun. 2013
U	21.495	4.299	5	1 dic. 2015	0,00%			1 dic. 2015
W	3.500	700	5	1 dic. 2015	0,00%			1 dic. 2015
Y	5	1	5	1 dic. 2015	0,00%			1 dic. 2015

"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 EL 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".

Marzo 2009

BCI Securitizadora S.A.

**VIGÉSIMO PRIMERA EMISIÓN DESMATERIALIZADA DE TÍTULOS DE
DEUDA DE SECURITIZACIÓN CON FORMACIÓN DE PATRIMONIO
SEPARADO SUJETO A FUSIÓN DE PATRIMONIOS**

Marzo 2009

ÍNDICE

INFORMACIÓN GENERAL	3
Descripción de la Emisión	3
Vencimiento Anticipado	
Descripción General de Bonos Securitizados de Modalidad Revolving colateralizados con Carteras de Créditos originados a través de Tarjetas de Crédito	4
Activos que Conforman el Patrimonio Separado	5
CONSIDERACIONES DE LA EMISIÓN	7
Estructuración de la Emisión	7
Fusionabilidad de Patrimonios Separados	8
Antecedentes del Emisor	9
Proceso de Originación, Selección, Administración y Control	10
Características de Originación de Promotora CMR Falabella S.A.	11
Descripción de la Cartera de Activos a securitizar	13
PROSPECTO LEGAL	16
ANEXOS	71
Anexo I: Tablas de Desarrollo de la Emisión	72
Anexo II: Criterios de Elegibilidad de la Cartera que se adquiere	74
Anexo III: Tasa de Yield Mensual	76
Anexo IV: Informes de Clasificación de Riesgo	78
Feller-Rate:	
Informe de Clasificación de la Emisión	78
Certificado de Clasificación de la Emisión	102
Evaluación de Promotora CMR Falabella S.A. como Administrador Primario	103
Fitch Ratings:	
Informe de Clasificación de la Emisión	104
Certificado de Clasificación de la Emisión	117
Evaluación de Promotora CMR Falabella S.A. como Administrador Primario	118

INFORMACIÓN GENERAL

DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN

	SERIE A Preferente	SERIE U Subordinada Prepagable	SERIE W Subordinada	SERIE Y Subordinada
Monto Emisión (MM\$)	90.000	21.495	3.500	5
Cortes (MM\$)	5	5	5	5
Número de Títulos	18.000	4.299	700	1
Reajustabilidad	No	No	No	No
Tasa de Carátula	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Plazo de Amortización Normativo	2,5 años	Un Vencimiento	Un Vencimiento	Un Vencimiento
Fecha Inicio de Prepago Anticipado (1)	01-Jun-13	-	-	-
Fecha Inicio de Devengo de Intereses	01-Mar-09	-	-	-
Amortización de Capital	Trimestral desde 01-Jun-13	Un Vencimiento 01-Dic-15	Un Vencimiento 01-Dic-15	Un Vencimiento 01-Dic-15
Pago de Intereses	Trimestral desde 01-Jun-09	-	-	-
Plazo Normativo	6,50 años	6,75 años	6,75 años	6,75 años
Fecha de Vencimiento Normativo	01-Sep-15	01-Dic-15	01-Dic-15	01-Dic-15
Duración Según Vencimiento Normativo*	4,75 años	6,75 años	6,75 años	6,75 años
Clasificación de Riesgo	AAA	C	C	C

(*) Duración de Macaulay, según tasa de emisión.

(1) De acuerdo al sistema de prepagos anticipados definido para los Títulos de la serie A en el Contrato de Emisión.

VENCIMIENTO ANTICIPADO

La serie preferente, de acuerdo a los flujos generados por los activos del patrimonio separado y a las características de revolving señaladas en el contrato de emisión, define una estructura de vencimientos que contempla veintiséis vencimientos trimestrales. Los dieciséis primeros pagarán sólo intereses y los diez restantes incluirán intereses y amortización de capital. Sin embargo, en la fecha de inicio del periodo de amortización, 1° de junio de 2013, se da comienzo a un proceso de prepago anticipado total para la serie preferente, según las condiciones estipuladas en el contrato de emisión.

El prepago anticipado total de la serie preferente de esta emisión desmaterializada será realizado mediante prorrata electrónica, a través del DCV, con lo que se modifica la tabla de desarrollo normativa de los títulos de la serie preferente, la que se describe en el Anexo I de este prospecto.

DESCRIPCIÓN GENERAL DE BONOS SECURITIZADOS DE MODALIDAD REVOLVING COLATERALIZADOS CON CARTERAS DE CRÉDITOS ORIGINADOS A TRAVÉS DE TARJETAS DE CRÉDITOS

Los Títulos Deuda de Securitización colateralizados con créditos originados a través del uso de tarjetas de crédito se estructuran sobre la base de una cartera de créditos, generalmente de plazo promedio inferior a un año, que conforma los activos del patrimonio separado que respaldan la emisión.

Los Bonos revolving se estructuran generalmente a plazos entre dos a cinco años, emulando un bono corporativo tradicional en el cual los pagos de intereses son hechos periódica y trimestralmente en los títulos preferentes de la presente emisión, durante un periodo de cuatro años, y el principal es pagado posteriormente durante un periodo de amortizaciones programadas de capital e intereses. En el caso de esta emisión, las amortizaciones programadas del bono preferente se realizarían a partir del 1 de junio de 2013, una vez finalizado el periodo de cuatro años de gracia del capital.

La estructuración de bonos revolving contempla un periodo de adquisición donde las recaudaciones diarias de los créditos de los tarjeta habientes cedidos por el originador al patrimonio separado son utilizados para pagar a los inversionistas los cupones de intereses, los gastos de servicios a patrimonio separado y para recomprar mensualmente nuevos créditos generados a los clientes cedidos inicialmente, con el objeto de mantener el nivel de colateral exigido para la emisión durante toda la vigencia de los bonos preferentes.

Una vez finalizado el periodo de pago de cupones de intereses del bono revolving, se da inicio al periodo de amortización, donde de acuerdo al esquema de prepago anticipado, establecido en el contrato de emisión, las recaudaciones provenientes de los créditos que respaldan el patrimonio separado serán utilizadas para prepagar la serie preferente.

ACTIVOS QUE CONFORMAN EL PATRIMONIO SEPARADO

Características de los Activos (1):

Número de Clientes	348.485
Monto Créditos Vigentes (MM\$)	115.000
Saldo Insoluto Promedio (\$)	330.000
Tasa de Pago Mensual Promedio	21,9%
Tasa de Compra Mensual Promedio	20,7%
Plazo Remanente Promedio	5,2 meses
Moneda	Pesos
Tasa de Originación Promedio	3,62%

(1) Al momento del entero de los activos que conforman el patrimonio separado, en función del saldo insoluto de los clientes, puede variar el número total de clientes que se ceden para enterar los MM\$ 115.000, así como las otras características de la cartera que se presentan en el cuadro.

La clasificación considera las características legales, financieras y operativas de la estructura de la transacción. Incorpora asimismo la historia crediticia del portafolio del originador, los criterios de elegibilidad de la cartera transferida y la capacidad de gestión de los agentes involucrados en la administración del colateral y patrimonio separado.

La cartera de créditos presenta buenos indicadores de calidad crediticia, con niveles de morosidad más bajos respecto a otros partícipes de la industria de créditos otorgados por casas comerciales. Al analizar la morosidad de la cartera de créditos, se observa un comportamiento estable en todos los tramos de mora. La mora hasta 60 días muestra niveles que bordean el 17%, observándose aumentos en el tercer trimestre del año 2008 producto del crecimiento del riesgo del sistema. Estos niveles disminuyen considerablemente al evaluar tramos de mayor morosidad, la mora a más de 90 y 180 días se ubican en torno al 3%.

El patrimonio separado está conformado por:

- Derechos sobre flujos de pago, entendiéndose por tal, toda obligación existente o que se genere en el futuro de pagar una o más sumas de dinero por la adquisición de bienes y servicios, mediante la tarjeta, de un determinado número de clientes seleccionados.
- Créditos vigentes asumidos por los clientes cuyos flujos de pago han sido cedidos.

Junto con la cesión de los flujos de pago, todos los mandatos, créditos o derechos sobre las cuentas por cobrar que mantiene Promotora CMR Falabella S.A. con un número definido de usuarios de la tarjeta "CMR Falabella" son vendidos, cedidos y transferidos a BCI Securitizadora S.A., a favor del patrimonio separado.

Esta emisión contempla un periodo de recompra de créditos o "periodo de revolving", en virtud del cual, hasta el pago del título preferente de esta emisión, BCI Securitizadora S.A. podrá adquirir todos los nuevos créditos provenientes de un grupo de clientes que han sido previamente seleccionados.

Así, durante el revolving, Promotora CMR Falabella S.A. podrá ceder y transferir todos los créditos representados por los vouchers que acreditan las nuevas operaciones que realicen los clientes en los establecimientos asociados a la tarjeta "CMR Falabella".

Conjuntamente con la cesión de los flujos de pago y la cesión de los créditos, Promotora CMR Falabella S.A. delega irrevocablemente a la securitizadora los mandatos con el objeto de proceder al cobro ejecutivo de los créditos que se encuentren en mora.

Conforme a esto, todo pago que realice un cliente cuyos flujos de pago hayan sido cedidos a BCI Securitizadora S.A., para integrar el patrimonio separado, le pertenecen exclusivamente a ésta, la cual en virtud de cesiones específicas de cada uno de los créditos asumidos por los clientes cuyos créditos han sido cedidos, podrá cobrarlos directamente, sin perjuicio de la relación de los clientes con el originador de los créditos. De esta forma, en caso de quiebra o insolvencia de Promotora CMR Falabella S.A., BCI Securitizadora S.A. cobrará directamente los créditos a los clientes cuyos flujos de pago constituyen el patrimonio separado. Asimismo, dado que todos los mandatos para llenar pagarés han sido cedidos a la securitizadora, esta puede proceder al cobro ejecutivo de los mismos en caso de incumplimiento por parte de los clientes.

CONSIDERACIONES DE LA EMISIÓN

ESTRUCTURACIÓN DE LA EMISIÓN

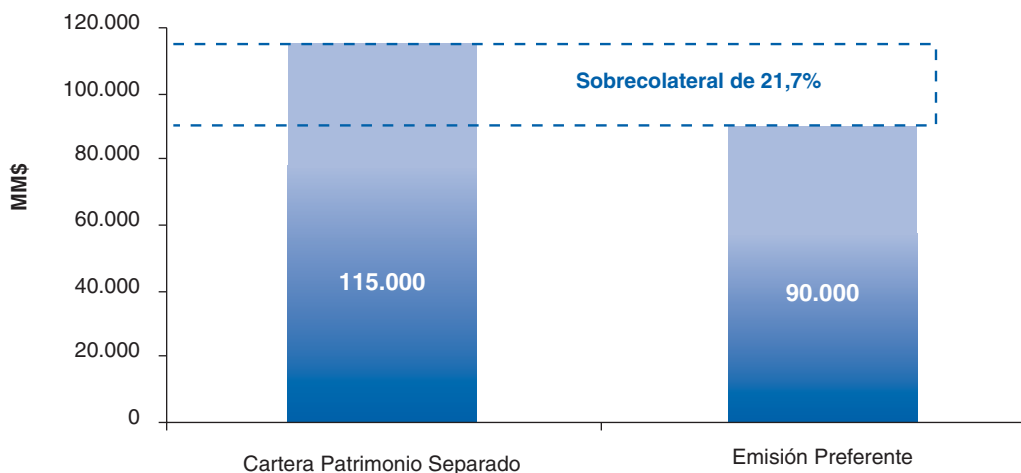
BCI Securitizadora estructuró y organizó esta nueva emisión local de títulos de Deuda de Securitización "Revolving" con activos de respaldo que corresponden a un conjunto de créditos originados por Promotora CMR Falabella S.A., a un grupo seleccionado de usuarios de la tarjeta "CMR Falabella".

En la clasificación de la presente emisión participaron los equipos de analistas especializados en estructuraciones de tipo revolving de tarjetas de crédito de las clasificadoras de riesgo Fitch Chile y Feller-Rate.

La clasificación asignada a la serie preferente se fundamenta en la fortaleza de la estructura financiera y nivel de sobrecolateralización, que permite soportar, de acuerdo a lo señalado por los clasificadores, severos niveles de estrés, acordes con los escenarios de crisis AAA. Los títulos además se benefician del spread de tasas existente entre las tasas de interés que pagan los mismos y la tasa de compra definida para los créditos securitizados.

Algunas de las características de la estructuración que fundamentaron el rating AAA son:

- El comportamiento crediticio del portafolio del originador y los criterios de elegibilidad de la cartera transferida al patrimonio separado predefinidos por el emisor.
- Las características legales, operativas y financieras de la estructura de la transacción y la capacidad de gestión de los agentes involucrados en la administración.



- La protección crediticia para la serie preferente: Un sobrecolateral de un 21,7% para la serie A preferente a través de la mantención en el Patrimonio Separado de MM\$ 115.000 en saldo insoluto de créditos originados por Promotora CMR Falabella S.A. durante toda la fase de revolving sirviendo como colateral de la emisión preferente constituida por MM\$ 90.000.
- El fondo de liquidez de MM\$ 3.700 que se constituye al momento de la colocación de los bonos y que tiene como objetivo asegurar la continuidad operacional del Patrimonio Separado ante eventuales contingencias.
- La forma de constitución y esquema de prelación de los tres fondos especiales que se establecen en el Patrimonio Separado; de pago de intereses y capital, de prepago extraordinario de la serie A y de liquidez.
- La estructura diseñada, con recompra de créditos, tiene además de las protecciones crediticias propias de la subordinación de series, un exceso de spread y eventos de aceleración de la amortización del capital de los bonos ante el deterioro del colateral.
- La capacidad de Promotora CMR Falabella S.A. para ejecutar su función de administrador primario. Esta empresa perteneciente al grupo Falabella, es la entidad que permanentemente presta los servicios de administración de la cartera de créditos. Sus procesos de recaudación y cobranza son efectivos y acordes para carteras masivas. Las políticas y procedimientos están formalizados y bien estructurados, con tecnología adecuada para monitorear el riesgo de cartera.

FUSIONABILIDAD DE PATRIMONIOS SEPARADOS

La presente emisión corresponde a la primera operación dentro de un programa de emisiones, que contempla la fusión de patrimonios separados, al amparo de lo previsto en el artículo 144 bis de la Ley de Mercado de Valores.

Las condiciones de fusionabilidad de patrimonios separados se describen en el numeral 10 del Prospecto Legal, el cual se encuentra incorporado más adelante.

ANTECEDENTES DEL EMISOR

BCI Securitizadora S.A., filial del Banco de Crédito e Inversiones, es una sociedad anónima abierta especial constituida al amparo de lo previsto en el Título XVIII de la Ley de Mercado de Valores.

A la fecha, la securitizadora ha colocado dieciséis emisiones de bonos. La primera, de UF 1.130.000, de bonos con respaldo de créditos hipotecarios originados por el Banco de A. Edwards, clasificada AAA para la serie preferente. La segunda, de \$66.000.000.000, con respaldo de créditos originados por CAR S.A. y derechos sobre flujos de pago de los usuarios de la tarjeta Ripley, también clasificada AAA para la serie preferente. La tercera, quinta, décima y décimo tercera igualmente con respaldo de créditos originados por una tienda comercial, en ese caso por Inversiones S.C.G. S.A. a través de la tarjeta La Polar, que alcanzaron un monto de \$25.000.000.000, \$16.500.000.000, \$50.000.000.000 y \$35.000.000.000, respectivamente. La cuarta, por UF3.839.500, respaldada por créditos hipotecarios originados por el Banco Santander-Chile, clasificada la serie preferente AA y constituyéndose en la mayor colocación de su tipo a la fecha. La sexta, décimo cuarta y décimo sexta emisiones correspondieron a \$25.000.000.000 las dos primeras y \$28.000.000.000 la tercera, respaldadas por créditos generados por Cofisa S.A. a través de la tarjeta DIN, la séptima emisión alcanzó a \$80.000.000.000 y fue realizada sobre la base a créditos de consumo otorgados por ACC S.A. generados por el uso de la tarjeta Paris. La octava emisión correspondió a \$30.718.000.000 colateralizados por créditos de consumo otorgados por CCAF 18 de Septiembre a sus afiliados, su clasificación fue AA. La novena emisión, correspondió a la primera realizada multioriginador, respaldada por créditos de ventas del grupo Corpora Tresmontes Lucchetti cuya emisión preferente, clasificada AA, alcanzó a \$8.250.000.000. La undécima emisión correspondió a \$40.000.000.000 colateralizados por créditos de consumo otorgados por CCAF La Araucana a sus afiliados, su clasificación fue AAA. La duodécima emisión, respaldada en créditos originados por Copeval S.A. y con clasificación AA para la serie preferente, que alcanzó a \$13.000.000.000 y por último la décimo séptima emisión que correspondió a \$40.000.000.000 colateralizados por créditos sociales otorgados por CCAF Los Héroes a sus afiliados, donde la serie preferente contó con una clasificación AA.

Actualmente, se encuentra inscrita en la Superintendencia de Valores y Seguros el Décimo Noveno Patrimonio Separado por un monto de UF606.000 y con clasificación AA- y A para las series preferentes, respaldadas por Aportes de Financiamiento Reembolsables originadas por un grupo seleccionado de empresas sanitarias.

La existencia de BCI Securitizadora S.A. se enmarca dentro de la activa participación de Banco de Crédito e Inversiones y su grupo controlador en el mercado financiero, que involucra entre otros negocios: banca de personas y comercial, banca de inversiones, corretaje de valores, fondos mutuos, seguros de vida y generales, leasing y factoring.

El Banco de Crédito e Inversiones inició sus actividades en el año 1937. Desde sus comienzos, el banco estuvo relacionado a la familia Yarur, si bien el controlador ha cambiado desde su fundación, la propiedad mayoritaria ha permanecido en manos de la familia. Hoy en día el porcentaje de control de la familia Yarur alcanza el 65%. Le siguen en importancia inversionistas institucionales como fondos de pensiones y compañías de seguros de vida.

El banco es una entidad de tamaño mediano-grande que opera prácticamente en todos los ámbitos del negocio bancario, ya sea directamente o a través de diversas filiales. Su solvencia es clasificada por Feller Rate en nivel de riesgo AA+ / perspectivas estables, con base en el crecimiento sostenido de su participación de mercado, acompañado de niveles razonables de riesgo y eficiencia, como también rentabilidades sobre activos y patrimonial en el rango superior del sistema. La clasificación también se fundamenta en su fuerte penetración en los sectores medios del mercado, su posición de liderazgo en cuentas corrientes, vistas administración de caja y estabilidad de su plana ejecutiva.

PROCESO DE ORIGINACIÓN, SELECCIÓN, ADMINISTRACIÓN Y CONTROL

Para la presente emisión se realizó una evaluación del proceso de originación de las cuentas, que consideró una revisión de los antecedentes generales del Grupo Falabella, así como también de las políticas y procedimientos de Promotora CMR Falabella S.A., entidad a cargo del negocio de tarjetas de crédito del grupo. Además, esta empresa es responsable de cubrir las necesidades logísticas del grupo y administrador primario de los activos del patrimonio separado.

BCI Securitizadora definió las características de selección de los tarjeta habientes que constituirán el patrimonio separado de la presente emisión, además de los procesos aplicados en los due diligence legales y financiero-operativos que se efectúan al inicio y durante toda la vigencia de la serie preferente.

Los activos continuarán siendo administrados por Promotora CMR Falabella S.A., con quien la securitizadora firmó un contrato de administración. Promotora CMR Falabella S.A. se encuentra legalmente facultada para administrar los bienes que integran el patrimonio separado, de acuerdo a lo señalado en el inciso 1° del Artículo 141 de la Ley de Mercado de Valores.

Para el control de la administración primaria de los activos que efectuará Promotora CMR Falabella S.A., BCI Securitizadora utilizará los servicios de Administradora de Activos Financieros S.A. (Acfin), filial de Sonda S.A., especializada en la administración maestra de carteras securitizadas y clasificada por Feller Rate en un nivel "más que satisfactorio".

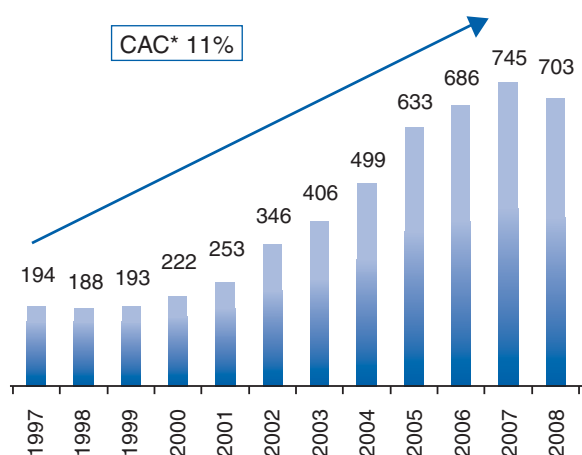
CARACTERÍSTICAS DE ORIGINACIÓN DE PROMOTORA CMR FALABELLA S.A.

CMR Falabella en Chile posee una exitosa posición de negocios. Es la entidad de mayor tamaño en el mercado de créditos de consumo otorgados por casas comerciales, tanto en número de tarjetas como en nivel de colocaciones, liderazgo que ha mantenido desde sus orígenes. La tarjeta CMR Falabella permite la adquisición de bienes o servicios al contado o al crédito en todas las tiendas propias (Falabella, Sodimac, Tottus) y en una amplia red de comercios adheridos y alianzas, convirtiéndola en la tarjeta de crédito líder del sistema financiero, con una cobertura de 113 sucursales CMR a lo largo del país, con más de 2 millones de cuentas con saldo y con colocaciones a Diciembre 2008 que ascienden a \$702.528 millones.

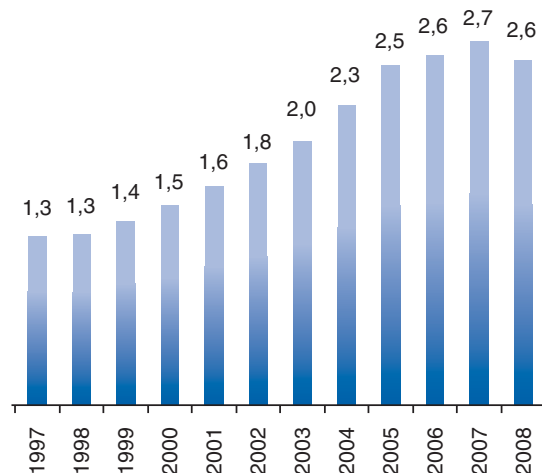
La adecuada administración de riesgo de su cartera de clientes, junto a su eficiente índice de costos operativos y su sólida posición financiera, que se sustentan en la experiencia de su administración y de un fuerte respaldo operativo y tecnológico le permiten registrar una generación o Ebitda de MM\$124.000 a diciembre 2008 y con una historia de crecimiento promedio de 12% en los últimos 11 años.

Su fuerte orientación de servicio al cliente y la calidad de su plataforma tecnológica ha destacado permanentemente a CMR Falabella como la marca de tarjetas de crédito con los mejores indicadores de imagen, recordación de marca, servicio al cliente, y tenencia y uso de tarjetas de crédito por sus clientes, en los estudios de mercado que realizan periódicamente empresas especializadas.

Colocaciones (MMM\$)



N° Cuentas Activas (MM)

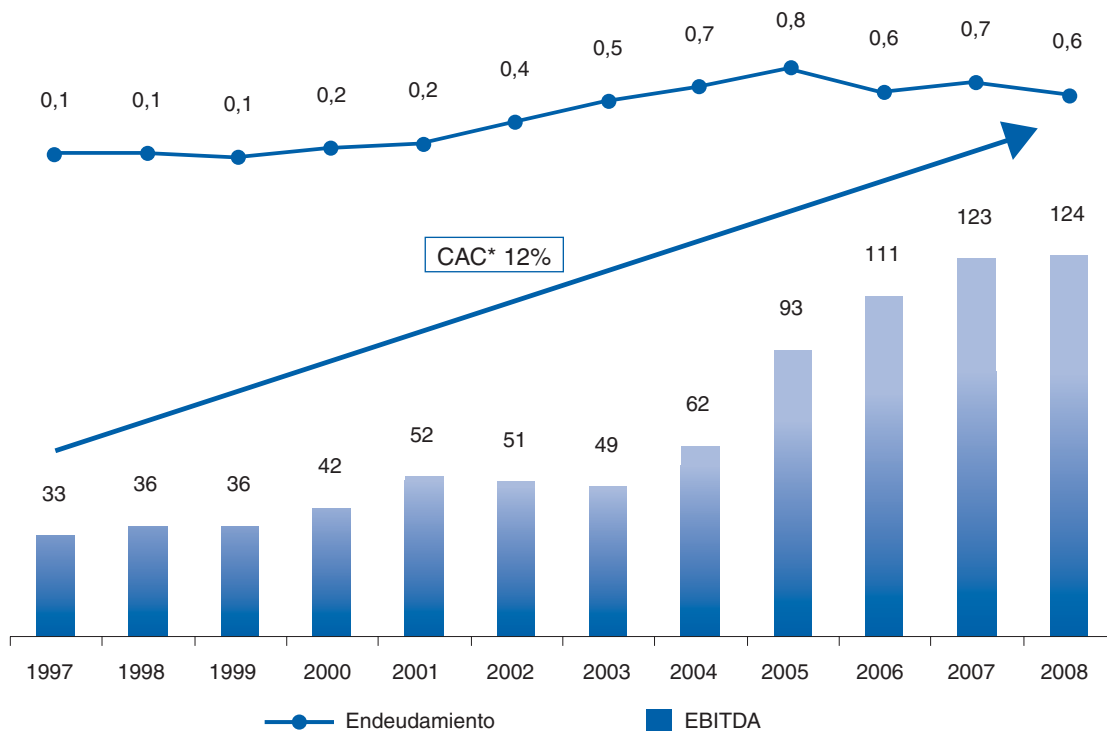


Fuente: Promotora CMR Falabella S.A.

*CAC: Crecimiento Anual Compuesto

Fuente: Promotora CMR Falabella S.A.

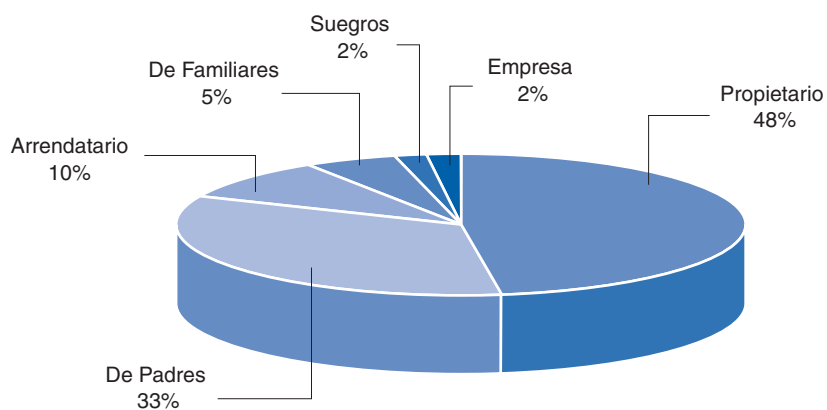
Endeudamiento y EBITDA (MMM\$)



Fuente: Promotora CMR Falabella S.A.

*CAC: Crecimiento Anual Compuesto

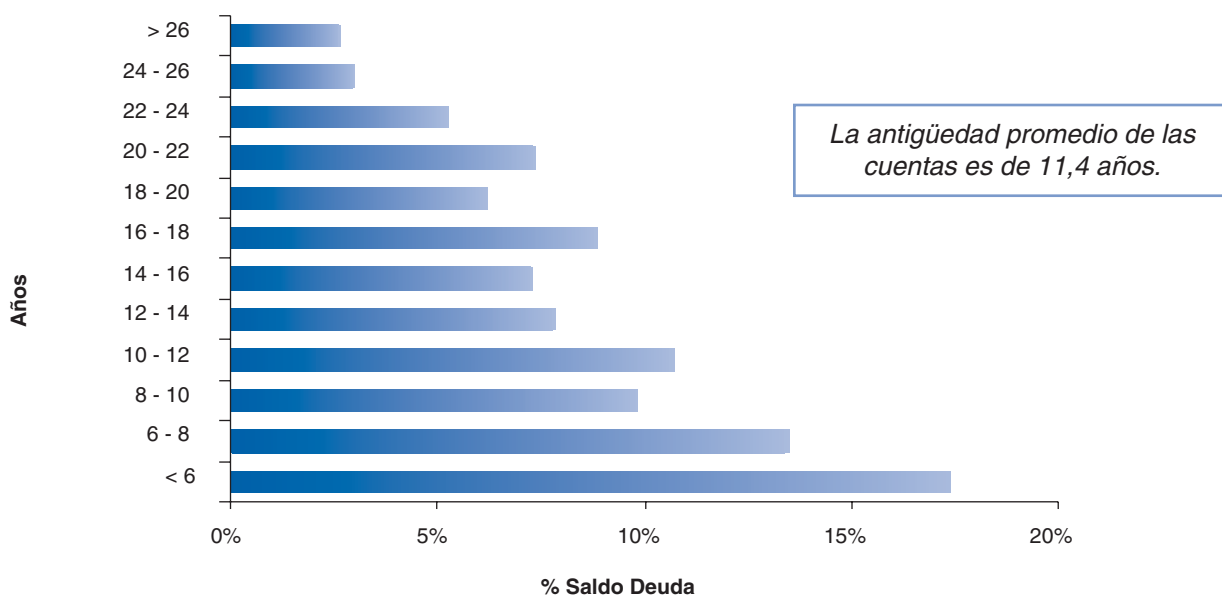
Condición Habitacional de los Clientes



Fuente: Promotora CMR Falabella S.A.

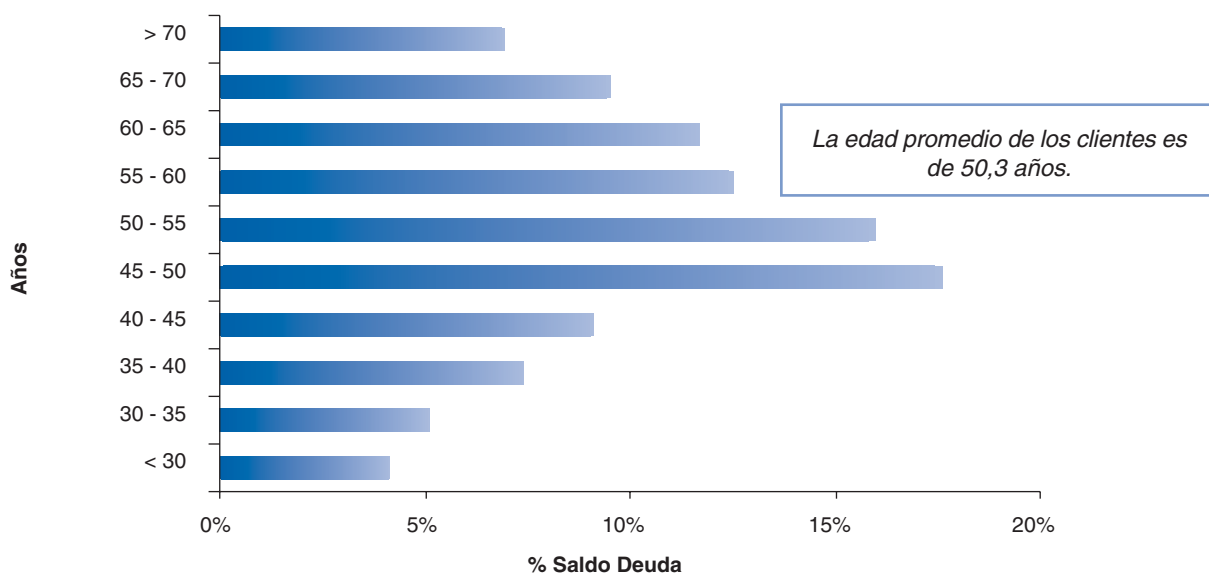
DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA DE ACTIVOS A SECURITIZAR

Distribución de las Cuentas por Antigüedad



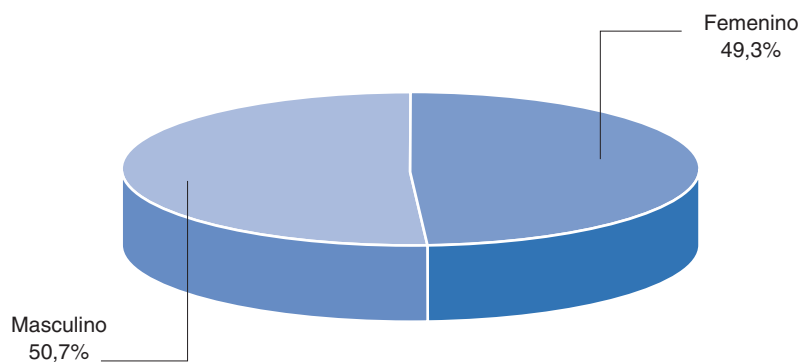
Fuente: Promotora CMR Falabella S.A.

Distribución Etaria de las Cuentas



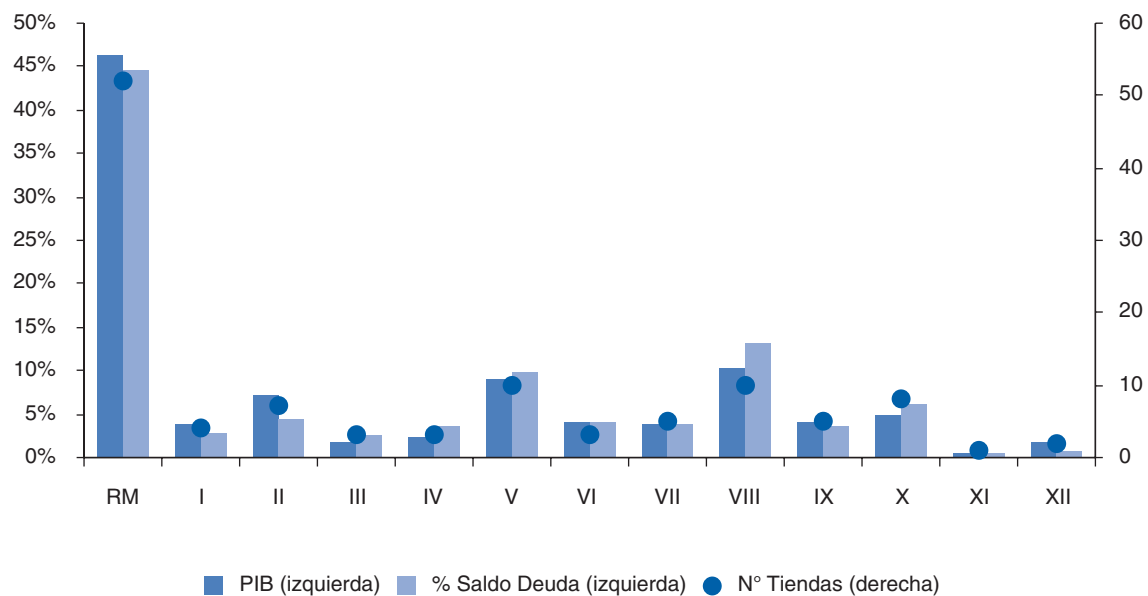
Fuente: Promotora CMR Falabella S.A.

Sexo de los Clientes



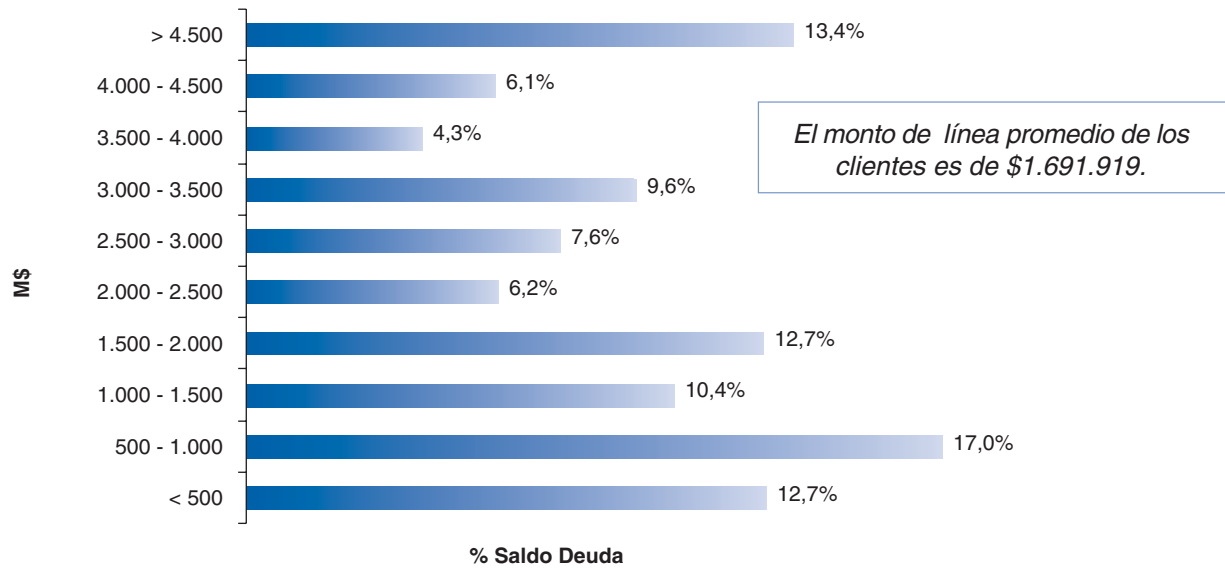
Fuente: Promotora CMR Falabella S.A.

Distribución Geográfica de la Deuda



Fuente: Promotora CMR Falabella S.A.

Distribución de la Línea de los Clientes



Fuente: Promotora CMR Falabella S.A.

BCI Securitizadora S.A.

PROSPECTO DE EMISIÓN DE TÍTULOS DE DEUDA DE SECURITIZACION CON FORMACIÓN DE PATRIMONIO SEPARADO SUJETO A FUSIÓN DE PATRIMONIOS

VIGESIMO PRIMERA EMISIÓN DESMATERIALIZADA POR MM\$ 115.000

Serie	Nemotécnico	Monto (MM\$)	Plazo	Tasa	Condición
A	BBCIS-P21A	90.000	6,50 años	5,00%	Preferente
U	BBCIS-P21U	21.495	6,75 años	0,00%	Subordinada
W	BBCIS-P21W	3.500	6,75 años	0,00%	Prepagable
Y	BBCIS-P21Y	5	6,75 años	0,00%	Subordinada

Flujos de Pago y Créditos otorgados por Promotora CMR Falabella S.A. por MM\$ 115.000

Activo Securitizado

Promotora CMR Falabella S.A.

Originador

Banco Santander-Chile

Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda de Securitización

Banco de Crédito e Inversiones

Banco Pagador

Promotora CMR Falabella S.A.

Administrador de los Activos

Banco Falabella

Banco Custodio

PricewaterhouseCoopers

Auditores Externos

Feller Rate Clasificadora de Riesgo Limitada

Fitch-Chile Clasificadora de Riesgo Limitada

Clasificadores de Riesgo

BCI Corredor de Bolsa S.A.

Agente Colocador

N° 571

Registro de Valores

"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 el 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."

Marzo 2009

ÍNDICE

1.0. CARÁTULA DEL PROSPECTO

- 1.1. Razón Social
- 1.2. Leyenda de Emisión
- 1.3. Monto Total
- 1.4. Resumen de las Series
- 1.5. Activo Securitizado
- 1.6. Originador
- 1.7. Representante de los Tenedores
- 1.8. Entidad Pagadora
- 1.9. Administrador de los Activos
- 1.10. Custodio
- 1.11. Auditores Externos
- 1.12. Clasificadores de Riesgo
- 1.13. Agente Colocador
- 1.14. Otras entidades Participantes
- 1.15. Inscripción en el registro de Valores
- 1.16. Leyenda de Responsabilidad
- 1.17. Fecha prospecto

2.0. ÍNDICE

3.0. IDENTIFICACIÓN DEL EMISOR

- 2.1. Razón Social
- 2.2. Nombre Fantasía
- 2.3. R.U.T.
- 2.4. Número y fecha inscripción en el Registros de Valores
- 2.5. Dirección
- 2.6. Teléfono
- 2.7. Fax

4.0. DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN

- 3.1. Razón Social
- 3.2. Nombre Fantasía
- 3.3. RUT
- 3.4. Número y fecha inscripción en el Registro de Valores
- 3.5. Dirección
- 3.6. Teléfono
- 3.7. Fax
- 3.8. Correo electrónico
- 3.9. Página web

- 3.10. Mayores accionistas
- 3.11. Controlador
- 3.12. Emisiones realizadas

4.0. ANTECEDENTES LEGALES DE LA EMISIÓN

- 4.1. Acuerdo del Programa de Emisión
 - 4.1.1. Órgano
 - 4.1.2. Fecha
- 4.2. Acuerdo de Emisión Particular
 - 4.2.1. Órgano
 - 4.2.2. Fecha
- 4.3. Escritura Pública General
 - 4.3.1. Notaría
 - 4.3.2. Fecha
- 4.4. Modificaciones Escritura General
 - 4.4.1. Notaría
 - 4.4.2. Fecha
- 4.5. Escritura Pública Específica
 - 4.5.1. Notaría
 - 4.5.2. Fecha
- 4.6. Escrituras Modificatorias
 - 4.6.1. Notaría
 - 4.6.2. Fecha

5.0. ANTECEDENTES DE LA EMISIÓN

- 5.1. Monto nominal total de la emisión
- 5.2. Series
- 5.3. Cantidad de Títulos
- 5.4. Cortes
- 5.5. Reajustabilidad
- 5.6. Tasa de Interés
- 5.7. Fecha inicio devengo de intereses y reajustes
- 5.8. Fecha inicio pago de intereses y reajustes
- 5.9. Fecha inicio pago de amortización
- 5.10. Tabla de Desarrollo

6.0. FORMA DE LOS TÍTULOS

- 6.1. Portador / a la orden / nominativo
- 6.2. Forma de los Títulos
- 6.3. Depositario de los Títulos de deuda de securitización
 - 6.3.1. Razón Social
 - 6.3.2. Domicilio y Teléfono
- 6.4. Emisión Física de los Títulos
- 6.5. Reemplazo de Títulos

7.0. CARTERA DE ACTIVOS

- 7.1. Naturaleza de los Activos
- 7.2. Información de la Cartera
 - 7.2.1. Principales Características
 - 7.2.2. Composición de la cartera de activos
- 7.3. Originador
 - 7.3.1. Actividades del originador
 - 7.3.2. Antecedentes financieros del originador
 - 7.3.3. Relación Originador-Sociedad Securitizadora
- 7.4. Información deudor del activo securitizado
 - 7.4.1. Actividades Deudor
 - 7.4.2. Antecedentes Financieros
 - 7.4.3. Relación Deudor-Sociedad Securitizadora

8.0. ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

- 8.1. Diagrama de la Estructura de la Emisión
- 8.2. Mejoras Crediticias (Sobrecolateralización)
- 8.3. Fondos del Patrimonio Separado
- 8.4. Amortización Extraordinaria
- 8.5. Sustitución de Activos
- 8.6. Recompra de Activos
- 8.7. Obligaciones, Limitaciones, Restricciones y/o Prohibiciones
- 8.8. Prelación de Pagos
- 8.9. Cobro sobre Patrimonio Común
- 8.10. Aportes Adicionales
- 8.11. Retiro de Excedentes
- 8.12. Garantías
- 8.13. Otros

9.0. FACTORES DE RIESGO

- 9.1. Factores de Riesgo de los Activos
- 9.2. Factores de Riesgo del Originador
- 9.3. Factores de Riesgo del Deudor
- 9.4. Otros Factores de Riesgo

10.0. FUSIÓN DE PATRIMONIOS

- 10.1. Procedimiento de Fusión
- 10.2. Características de las Carteras del Patrimonio Fusionado
 - 10.2.1. Activo
 - 10.2.2. Originador

- 10.3. Estructura del Patrimonio Separado Fusionado
 - 10.3.1. Diagrama de la Estructura de la Emisión
 - 10.3.2. Mejoras Crediticias (Sobrecolateralización)
 - 10.3.3. Fondos del Patrimonio Separado Fusionado
 - 10.3.4. Amortización Extraordinaria
 - 10.3.5. Sustitución de Activos
 - 10.3.6. Recompra de Activos
 - 10.3.7. Obligaciones, Limitaciones, Restricciones y/o Prohibiciones
 - 10.3.8. Prelación de Pagos
 - 10.3.9. Cobro sobre Patrimonio Común
 - 10.3.10. Aportes Adicionales
 - 10.3.11. Retiro de Excedentes
 - 10.3.12. Garantías
 - 10.3.13. Otros
- 10.4. Patrimonios Separados Fusionables

11.0. CLASIFICACIÓN DE RIESGO DE LOS TÍTULOS DE DEUDA

- 11.1. Entidades Clasificadoras de Riesgo
- 11.2. Categorías de Riesgo Asignadas
- 11.3. Fundamento de las Clasificaciones

12.0. ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE LOS ACTIVOS

- 12.1. Administrador
 - 12.1.1. Propiedad del Administrador
- 12.1.2. Relación Administrador-Sociedad Securitizadora
- 12.2. Otras entidades relacionadas a la administración
- 12.3. Custodia
- 12.4. Razón social del Custodio
 - 12.4.1. Obligaciones del Custodio
- 12.4.2. Propiedad del Custodio
- 12.4.3. Relación Custodio-Sociedad Securitizadora
- 12.5. Activos no Custodiados

13.0. REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES DE TÍTULOS

- 13.1. Nombre o Razón Social
- 13.2. Dirección
- 13.3. Relaciones
- 13.4. Información Adicional
- 13.5. Fiscalización

14.0. DESCRIPCIÓN DE LA COLOCACIÓN

- 14.1. Tipo de Colocación
- 14.2. Sistema de Colocación
- 14.3. Colocador
 - 14.3.1. Razón Social
 - 14.3.2. Domicilio y Teléfono
 - 14.3.3. Relación con Colocadores
- 14.4. Plazo Colocación
- 14.5. Código Nemotécnico
- 14.6. Valores no Suscritos

15.0. PAGO DE LOS TITULOS

- 15.1. Entidad Pagadora
- 15.2. Dirección y Teléfono
- 15.3. Lugar de Pago
- 15.4. Aviso de Pago

16.0. INFORMACION A LOS TENEDORES DE TITULOS

- 16.1. Información Periódica y Otras
- 16.2. Lugares de Obtención de Estados Financieros
- 16.3. Inclusión de Antecedentes Adicionales

17.0. INSCRIPCIÓN REGISTRO DE VALORES

- 17.1. Certificado de Inscripción de Emisión
 - 17.1.1. N° de Inscripción
 - 17.1.2. Fecha

18.0. OTRAS INDICACIONES

- 18.1. Fuentes de la Información Financiera presentada y Fecha de elaboración
- 18.2. Glosario

3.0. IDENTIFICACIÓN DEL EMISOR

3.1. Razón Social:

BCI SECURITIZADORA S.A.

3.2. Nombre Fantasía

No tiene.

3.3. RUT

96.948.880-9

3.4. Número y Fecha Inscripción en el Registros de Valores

Número 740 de fecha 18 de Junio de 2001.

3.5. Dirección

Magdalena 140 Piso 7, Las Condes, Santiago.

3.6. Teléfono

540-5255

3.7. Fax

692-7439

3.8. Correo Electrónico

secubci@bci.cl.

3.9. Página web

www.bci.cl.

3.10. Mayores Accionistas

Accionista	N° Acc.	Porcentaje
Banco de Crédito e Inversiones	999	99,9%
Empresas Juan Yarur S.A.C.	1	0,1%

3.11. Controlador

Banco de Crédito e Inversiones.

3.12. Emisiones Realizadas

SVS		Moneda	Monto Emitido	Activo	Originador
N° Registro	Fecha				
412	28-04-05	\$	80.000.000.000	Créditos de Consumo	Cencosud Administradora de Tarjetas S.A.
442	21-11-05	\$	30.718.000.000	Créditos Sociales	CCAF 18 de Septiembre
450	17-01-06	\$	85.000.000.000	Créditos de Consumo	Inversiones SCG S.A.
471	31-08-06	\$	40.000.000.000	Créditos Sociales	CCAF La Araucana
473	26-09-06	\$	13.000.010.000	Créditos sobre Ventas	Copeval S.A.
490	30-01-07	\$	53.000.000.000	Créditos de Consumo	Cofisa S.A.
496	07-03-07	\$	85.000.000.000	Créditos de Consumo	Presto S.A.
519	14-12-07	\$	40.000.000.000	Créditos Sociales	CCAF Los Héroes
524	08-02-08	\$	85.000.000.000	Créditos de Consumo	Presto S.A.
554	28-10-08	U.F.	669.000	AFR Sanitarias	Varios

4.0. ANTECEDENTES LEGALES DE LA EMISIÓN

4.1. Acuerdo del Programa de Emisión

4.1.1. Órgano

Directorio de BCI Securitizadora S.A.

4.1.2. Fecha

Sesión de Directorio de fecha 27 de mayo del año 2008, reducida a escritura pública con fecha 11 de junio del año 2008.

4.2. Acuerdo de Emisión Particular

4.2.1. Órgano

Directorio de BCI Securitizadora S.A.

4.2.2. Fecha

Sesión de Directorio de fecha 27 de mayo del año 2008, reducida a escritura pública con fecha 11 de junio del año 2008.

4.3. Escritura Pública General

4.3.1. Notaría

La Escritura Pública General, en adelante la "Escritura Pública General" fue otorgada en la Notaría de Santiago de don Raúl Iván Perry Pefaur.

4.3.2. Fecha

Escritura Pública General de fecha 07 de agosto de 2008.

4.4. Modificaciones a Escritura General

4.4.1. Notaría

Las Escrituras de Modificación y Complementación de la Escritura Pública General de Emisión fueron otorgadas en la Notaría de Santiago de don Raúl Iván Perry Pefaur.

4.4.2. Fecha

Las Escrituras de Modificación y Complementación de la Escritura Pública General de Emisión son de fecha 28 de enero de 2009 y 10 de marzo de 2009.

4.5. Escritura Pública Específica

4.5.1. Notaría

La Escritura Pública Específica de Emisión, en adelante la "Escritura Pública Específica" fue otorgada en la Notaría de Santiago de don Raúl Iván Perry Pefaur.

4.5.2. Fecha

Escritura Pública Específica de fecha 07 de agosto de 2008.

4.6. Modificaciones a Escritura Específica

4.6.1. Notaría

Las Escrituras de Modificación y Complementación de la escritura Pública Específica de Emisión fueron otorgadas en la Notaría de Santiago de don Raúl Iván Perry Pefaur.

4.6.2. Fecha

Las Escrituras de Modificación y Complementación de la Escritura Pública Específica de Emisión son de fecha 28 de enero de 2009 y 10 de marzo de 2009.

5.0. ANTECEDENTES DE LA EMISIÓN

5.1. Monto Nominal Total de la Emisión

El valor total nominal de la emisión es de MM\$ 115.000.

5.2. Series

La emisión está compuesta de cuatro series denominadas Serie "A" o Preferente, Serie "U" o Subordinada Prepagable, Serie "W" o Subordinada y Serie "Y" o Subordinada.

La Serie "A" o Preferente, por un monto de MM\$ 90.000, es preferente.
 La Serie "U" o Subordinada Prepagable, por un monto de MM\$ 21.495, es subordinada.
 Serie "W" o Subordinada, por un monto de MM\$ 3.500, es subordinada.
 Serie "Y" o Subordinada, por un monto de MM\$ 5, es subordinada.

5.3. Cantidad de Títulos

La Serie "A" o Preferente está compuesta de 18.000 títulos numerados del 00001 al 18.000.

La Serie "U" o Subordinada Prepagable está compuesta de 4.299 títulos numerados del 0001 al 4.299.

La Serie "W" o Subordinada está compuesta de 700 títulos numerados del 001 al 700.

La Serie "Y" o Subordinada está compuesta de 1 título con el número 1.

5.4. Cortes

Los títulos de la presente emisión, tienen los siguientes cortes:

Serie "A" o Preferente	MM\$ 5,00
Serie "U" o Subordinada Prepagable	MM\$ 5,00
Serie "W" o Subordinada	MM\$ 5,00
Serie "Y" o Subordinada	MM\$ 5,00

5.5. Reajustabilidad

Los Títulos de Deuda de las series no son reajustables.

5.6. Tasa de Interés

Serie "A" o Preferente: 5,00% anual efectiva, calculada sobre la base de años de 360 días, vencida y compuesta trimestralmente, y por lo tanto equivalente a un interés del 1,22722344% trimestral.

Serie "U" o Subordinada Prepagable no devenga intereses.

Serie "W" o Subordinada no devenga intereses.

Serie "Y" o Subordinada no devenga intereses.

5.7. Fecha Inicio Devengo de Intereses y Reajustes

El día 1° de marzo de 2009.

5.8. Fecha Inicio Pago de Intereses y Reajustes

Los Títulos de la Serie "A" o Preferente, iniciarán el pago de intereses el día 1 de junio de 2009.

Los Títulos de la Serie "U" o Subordinada Prepagable no pagan intereses.

Los Títulos de la Serie "W" o Subordinada no pagan intereses.

El Título de la Serie "Y" o Subordinada no paga intereses.

5.9. Fecha Inicio Pago de Amortización

Los Títulos de la Serie "A" o Preferente, iniciarán el pago de amortizaciones el día 1 de junio de 2013.

Los Títulos de la Serie "A" o Preferente, comprenderán 10 vencimientos de capital en las fechas indicadas en la Tabla de Desarrollo descrita en el numeral 5.10 de este prospecto.

La Serie "U" o Subordinada Prepagable efectuará el pago de la amortización el 1° de diciembre de 2015.

La Serie "W" o Subordinada efectuará el pago de la amortización el 1° de diciembre de 2015.

La Serie "Y" o Subordinada efectuará el pago de la amortización el 1° de diciembre de 2015.

5.10. Tablas de Desarrollo

TABLA DE DESARROLLO SERIE "A" O PREFERENTE

N° Titulos	18.000	Tasa Anual	5,00%
Fecha Inicio	1-Mar-2009	Tasa Trimestral	1,22722344%
Nominal	5.000.000		

Fecha	Cupón N°	Saldo de Entrada	Interés	Amortización	Total Cupón	Saldo Final
1-Jun-2009	1	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Sep-2009	2	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Dic-2009	3	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Mar-2010	4	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Jun-2010	5	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Sep-2010	6	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Dic-2010	7	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Mar-2011	8	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Jun-2011	9	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Sep-2011	10	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Dic-2011	11	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Mar-2012	12	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Jun-2012	13	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Sep-2012	14	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Dic-2012	15	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Mar-2013	16	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Jun-2013	17	5.000.000	61.361	500.000	561.361	4.500.000
1-Sep-2013	18	4.500.000	55.225	500.000	555.225	4.000.000
1-Dic-2013	19	4.000.000	49.089	500.000	549.089	3.500.000
1-Mar-2014	20	3.500.000	42.953	500.000	542.953	3.000.000
1-Jun-2014	21	3.000.000	36.817	500.000	536.817	2.500.000
1-Sep-2014	22	2.500.000	30.681	500.000	530.681	2.000.000
1-Dic-2014	23	2.000.000	24.544	500.000	524.544	1.500.000
1-Mar-2015	24	1.500.000	18.408	500.000	518.408	1.000.000
1-Jun-2015	25	1.000.000	12.272	500.000	512.272	500.000
1-Sep-2015	26	500.000	6.136	500.000	506.136	0

TABLA DE DESARROLLO SERIE "U" O SUBORDINADA PREPAGABLE

N° Titulos	4.299		
Fecha Inicio	1-Mar-2009	Tasa Anual	0,00%
Nominal	5.000.000	Tasa Trimestral	0,00000000%

Fecha	Cupón N°	Saldo de Entrada	Interés	Amortización	Total Cupón	Saldo Final
1-Dic-2015	1	5.000.000	0	5.000.000	5.000.000	0

TABLA DE DESARROLLO SERIE "W" O SUBORDINADA

N° Titulos	700		
Fecha Inicio	1-Mar-2009	Tasa Anual	0,00%
Nominal	5.000.000	Tasa Trimestral	0,00000000%

Fecha	Cupón N°	Saldo de Entrada	Interés	Amortización	Total Cupón	Saldo Final
1-Dic-2015	1	5.000.000	0	5.000.000	5.000.000	0

TABLA DE DESARROLLO SERIE "Y" O SUBORDINADA

N° Titulos	1		
Fecha Inicio	1-Mar-2009	Tasa Anual	0,00%
Nominal	5.000.000	Tasa Trimestral	0,00000000%

Fecha	Cupón N°	Saldo de Entrada	Interés	Amortización	Total Cupón	Saldo Final
1-Dic-2015	1	5.000.000	0	5.000.000	5.000.000	0

6.0. FORMA DE LOS TITULOS

6.1. Portador / a la Orden / Nominativo

Los títulos de la Serie "A" o Preferente son al Portador.
 Los títulos de la Serie "U" o Subordinada Prepagable son al Portador.
 Los títulos de la Serie "W" o Subordinada son al Portador.
 El título de la Serie "Y" o Subordinada es al Portador.

6.2. Forma de los Títulos

Los títulos serán desmaterializados

6.3. Depositario de los Títulos de Deuda de Securitización

6.3.1. Razón Social

Deposito Central de Valores S.A. Depósito de Valores

6.3.2. Domicilio y Teléfono

Huérfanos 770 Piso 17, Santiago
 Fono: 393-9000

6.4. Emisión Física de los Títulos

La presente emisión es desmaterializada y se sujetará, en lo pertinente, a las normas de la Ley número dieciocho mil ochocientos setenta y seis y su Reglamento, contenido en el Decreto Supremo número setecientos treinta y cuatro, de Hacienda, del año mil novecientos noventa y uno; a lo dispuesto en la Norma de Carácter General número setenta y siete de veinte de enero de mil novecientos noventa y ocho emanada de la Superintendencia; y al Reglamento Interno del Depósito Central de Valores S.A., Depósito de Valores, cuyo Rol Único Tributario es el número noventa y seis millones seiscientos sesenta y seis mil ciento cuarenta guión dos, y que está domiciliado en la ciudad y comuna de Santiago; y la dirección de su sede principal es calle Huérfanos setecientos setenta, piso diecisiete. La entrega de los Títulos, entendida ésta como aquella que se realiza al momento de su colocación, no se efectuará en forma física por tratarse de instrumentos desmaterializados, sino que se hará por medio magnético a través de una instrucción electrónica dirigida al DCV en la que se identificará el código de depositante del Agente Colocador para que se abone la cuenta de Posición de éste. El Agente Colocador efectuará posteriormente el registro de las operaciones de compraventa, abonándose las cuentas de Posición de cada uno de los inversionistas que adquieran Títulos y cargándose la cuenta del Agente Colocador. Los Tenedores de Títulos podrán transar posiciones ya sea actuando en forma directa como depositante del DCV o a través de un depositante que actúe como intermediario, pudiendo solicitar certificaciones ante el DCV de acuerdo a lo

dispuesto en los artículos números trece y catorce de la Ley número dieciocho mil ochocientos setenta y seis. Las transacciones que se realicen entre los distintos titulares de posiciones no podrán ser inferiores a una Posición Mínima Transable. Conforme a lo establecido en el artículo número once de la Ley número dieciocho mil ochocientos setenta y seis, los depositantes del DCV podrán requerir el retiro de uno o más Títulos de Deuda. El Emisor procederá, en tal caso, a costa del Patrimonio Separado a la confección material de los referidos Títulos. En este caso será dueño de ellos el portador de los mismos y la transferencia se hará mediante su entrega material. Para la confección material de los Títulos deberá observarse el siguiente procedimiento: El DCV comunicará al Emisor, dentro de las veinticuatro horas desde que le sea solicitado, el requerimiento de que se confeccione materialmente uno o más Títulos. El Emisor solicitará una cotización a dos imprentas con experiencia en la confección de Títulos o bonos, cuya elección será atribución exclusiva del Emisor. El costo de impresión de estos Títulos será solventado por el respectivo Patrimonio Separado. La impresión se encargará a la imprenta que presente la cotización más baja, debiendo entregarse los Títulos materiales al DCV en el plazo de quince días hábiles contados desde el día siguiente a la recepción por el Emisor de la última cotización de parte de las imprentas, no obstante lo anterior, dicho plazo no podrá ser superior al establecido, para estos efectos, en la Norma de Carácter General número setenta y siete de la Superintendencia. Los Títulos materiales contendrán cupones representativos de los vencimientos expresados en la Tabla de Desarrollo respectiva. El Emisor desprenderá e inutilizará los cupones vencidos a la fecha de la materialización.

6.5. Reemplazo de títulos

En el evento que se extravíe, deteriore, hurte, robe, destruya o inutilice un Título de Deuda que haya sido confeccionado materialmente o uno o más de sus cupones, el interesado solicitará un duplicado en reemplazo del Título o cupón extraviado, deteriorado, hurtado, robado, destruido o inutilizado. El Emisor ordenará la publicación, a costa del interesado, en el diario "El Diario Financiero", y si éste no existiere, en el Diario Oficial, de un aviso destacado en que se informe al público el extravío, deterioro, hurto, robo, destrucción 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 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 boleta de garantía bancaria por el mismo monto, en favor y a satisfacción del Emisor. Esta garantía se mantendrá vigente por el plazo de cinco años, contado desde la fecha de vencimiento del último cupón del Título o cupón reemplazado. 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 de Deuda o cupón 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.

7.0. CARTERA DE ACTIVOS

7.1. Naturaleza de los Activos

- i) El activo del patrimonio separado quedará integrado de pleno derecho por los Flujos de Pago y Créditos otorgados por Promotora CMR Falabella S.A. o su sucesor legal, a los usuarios de la tarjeta CMR.
- ii) Están denominados en pesos.
- iii) Tasa de interés promedio de 3,62% nominal mensual.
- iv) Los Créditos son prepagables.
- v) Sin garantías asociadas salvo los seguros de desgravamen.
- vi) No se acompañan antecedentes adicionales.

7.2. Información de la Cartera

7.2.1. Principales Características

348.485 Créditos.
 Monto total de MM\$ 115.000.-
 Monto promedio \$330.000.-
 Plazo promedio implícito ponderado es de 5,2 meses.
 Tasa de interés promedio de los Créditos es de 3,62% nominal mensual.

7.2.2. Composición de la Cartera de Activos

El activo de la emisión son los Flujos de Pago, los Créditos, los Contratos de Cesión de Derechos sobre Flujos de Pago y de Créditos. Las características generales del activo son las que se indican a continuación:

Uno) Un número aproximado de trescientos cuarenta y ocho mil cuatrocientos ochenta y cinco Créditos.

Dos) Los antecedentes generales de la Cartera con valores referenciales al treinta de junio de dos mil ocho, son los siguientes:

- (i) Créditos emitidos en pesos, moneda corriente nacional.
- (ii) El valor promedio simple del capital insoluto de los Créditos es de trescientos treinta mil pesos.
- (iii) El plazo promedio implícito ponderado es de cinco coma dos meses.
- (iv) La tasa de interés promedio de los Créditos es tres coma sesenta y dos por ciento nominal mensual.

7.3. Originador

Promotora CMR Falabella S.A. o su sucesor legal

7.3.1. Actividades del Originador

La empresa pertenece al sector financiero.

La actividad del originador es entregar financiamiento a sus clientes a través de su tarjeta de crédito CMR en los comercios adheridos a este medio de pago.

7.3.2. Antecedentes Financieros del Originador

Esta emisión es del tipo revolving. La información financiera de Promotora CMR Falabella S.A. se expone a continuación (en millones de pesos de diciembre de 2007):

	Dic. 2005	Dic. 2006	Dic. 2007
Activos	605.926	673.215	741.337
Pasivos	342.767	350.164	394.336
Patrimonio	263.159	323.051	347.000
Resultado	56.388	66.903	59.675

Cifras Auditadas por Ernst & Young Servicios Profesionales de Auditoría y Asesoría Limitada, sin salvedades.

7.3.3. Relación Originador-Sociedad Securitizadora

No hay.

7.4. Información Deudor Principal del Activo Securitizado

La Cartera corresponde a una selección atomizada de créditos otorgados a clientes personas naturales de Promotora CMR Falabella S.A.

7.4.1. Actividades Deudor Principal

No existe un deudor principal.

7.4.2. Antecedentes Financieros

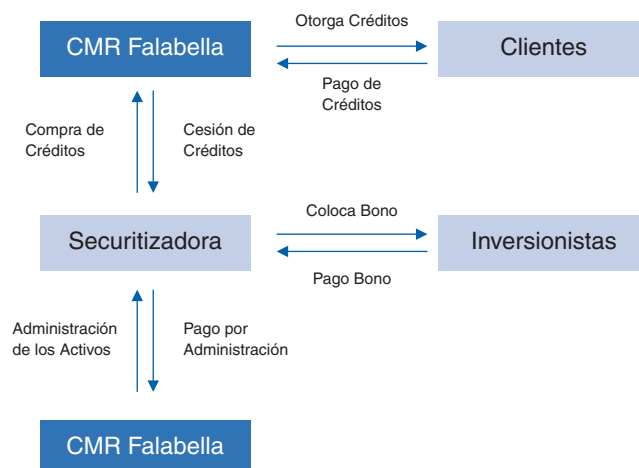
Los deudores son personas naturales que no mantienen estados financieros.

7.4.3. Relación Deudor-Sociedad Securitizadora

No hay relación.

8.0. ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

8.1. Diagrama de la Estructura de la Emisión



8.2. Mejoras Crediticias (Sobrecolateralización)

La estructura de la Emisión contempla el pago de los Títulos a través los flujos generados por los créditos que se cederán al Patrimonio Separado. De acuerdo a lo descrito en el Anexo I de la Escritura Pública Específica, el Patrimonio Separado deberá mantener al menos un Valor en Cartera igual o superior al Valor en Cartera Mínimo Exigido, que para esta emisión equivale a un monto de saldo insoluto de MM\$ 115.000. Es decir, MM\$ 25.000 por sobre la Serie "A" o Preferente.

8.3. Fondos del Patrimonio Separado

La emisión contemplará un Fondo de Liquidez, un Fondo de Pago de Intereses y Capital y un Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie "A" o Preferente.

A) Características del Fondo de Liquidez: Este fondo se formará el día que comience la colocación de los Títulos con cargo al producto de dicha colocación o con el aporte de una o más Boletas de Garantía Bancaria en beneficio del Emisor para el Patrimonio Separado, por un monto de tres mil setecientos millones de pesos, tomada en una o más instituciones que cuenten con clasificación de riesgo de a lo menos dos clasificadores diferentes e independientes entre sí, de a lo menos AA+, las que podrán luego ser reemplazadas con dinero proveniente de las Remesas. Este fondo será utilizado para permitir la continuidad operacional del Patrimonio Separado ante eventuales contingencias. En caso de utilizarse el todo o parte de este fondo, se repondrá su monto original en pesos con recursos provenientes de las Remesas siguientes. Adicionalmente, si este Fondo se constituye con Boletas de Garantía, el Patrimonio Separado, con una anticipación mínima de diez Días Hábiles Bancarios

a la fecha de vencimiento de dichas boletas, provisionará el monto señalado con recursos disponibles del Patrimonio Separado, en tanto no sean reemplazadas por nuevas boletas.

B) Características del Fondo de Pago de Intereses y Capital: Este fondo se formará el día que comience la colocación de los Títulos, con cargo al producto de dicha colocación, por un monto de mil doscientos doce millones setecientos sesenta y ocho mil pesos, equivalentes al monto de un vencimiento de intereses de acuerdo a la Tabla de Desarrollo de la Serie "A" o Preferente. Asimismo, desde la fecha de la colocación, este fondo se irá incrementando con dineros provenientes de las Remesas, en forma mensual, a razón de un tercio del próximo vencimiento de acuerdo a la Tabla de Desarrollo de la Serie "A" o Preferente. Este fondo será utilizado para el pago al respectivo vencimiento de los intereses y capital de la Serie "A" o Preferente. En caso de que este fondo sea utilizado, se deberá reponer a su monto mínimo equivalente al valor del más próximo vencimiento respectivo de los Títulos de la Serie "A" o Preferente. En todo caso, este Fondo de Pago de Intereses y Capital deberá mantenerse durante la vigencia de los Títulos de la Serie "A" o Preferente, en el monto mínimo antes señalado. Los recursos acumulados en este fondo, serán invertidos en instrumentos cuyo plazo de vencimiento permita contar con los recursos en forma oportuna a la fecha del próximo vencimiento de los Títulos de la Serie "A" o Preferente. En ningún caso el plazo de los instrumentos podrá ser superior, al Día Hábil Bancario anterior a la fecha del próximo vencimiento de los Títulos de la Serie "A" o Preferente. Los intereses devengados por la inversión de los recursos de este fondo quedarán disponibles para su uso operativo, siempre y cuando el fondo conserve su monto mínimo.

C) Características del Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie "A" o Preferente: Este fondo se formará a partir de la ocurrencia del primero de los siguientes acontecimientos: A) A contar del primero de junio de dos mil trece. En este caso el fondo se acumulará con el ciento por ciento de los Ingresos Netos de Caja acumulados disponibles, según se determina en la Cláusula Décimo Tercera de la Escritura Pública Específica. B) Cualquier evento señalado en la Cláusula Sexta de la Escritura Pública Específica. En este caso el fondo se formará con: i) Los montos existentes en el Fondo de Liquidez el que, de encontrarse conformado por Boleta de Garantía Bancaria, se hará efectiva, y el Fondo de Pago de Capital e Intereses, los que a partir de ese evento dejarán de acumularse; y ii) el ciento por ciento de los Ingresos Netos de Caja disponibles, según se determina en la Cláusula Décimo Tercera de la Escritura Pública Específica, acumulados en forma mensual. Este fondo será utilizado para el Prepago Anticipado de acuerdo a lo señalado en la Cláusula Quinta de la Escritura Pública Específica, o bien para el Prepago Acelerado de acuerdo a lo señalado en la Cláusula Sexta de la Escritura Pública Específica, según sea el caso. En este último caso se podrá utilizar para el Prepago Acelerado con la restricción de dejar como remanente en este Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie "A" o Preferente, recursos suficientes para el pago del próximo vencimiento respectivo de la Tabla de Desarrollo resultante de la modificación producida por el evento de dicho Prepago Acelerado. Los tres fondos dejarán de acumularse una vez que se haya pagado el último Título de la Serie "A" o Preferente.

Los montos que constituyan el Fondo de Liquidez cuando no exista en la forma de Boleta de Garantía Bancaria, el Fondo de Pago de Interés y Capital y el Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie "A" o Preferente podrán ser invertidos exclusivamente en títulos de deuda emitidos por el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la República, Depósitos y pactos compra con compromiso de venta con instituciones financieras clasificadas en AA+, cuyo subyacente sean títulos de deuda emitidos por el Banco Central de Chile y la Tesorería General de la República.

8.4. Amortización Extraordinaria

A) AMORTIZACIÓN EXTRAORDINARIA TIPO A: PREPAGO ANTICIPADO DE LA SERIE "A" O PREFERENTE.

El Patrimonio Separado prepagará parcialmente y en forma anticipada a prorrata, hasta extinguir los Títulos de la Serie "A" o Preferente a partir del primero de junio de dos mil trece, por un monto mínimo equivalente en cada oportunidad a treinta mil millones de pesos, más sus respectivos intereses devengados hasta la fecha de pago respectiva. El prepago antes señalado será realizado por el Patrimonio Separado en la medida que la suma de los recursos existentes en el Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie "A" o Preferente y en el Fondo de Pago de Intereses y Capital, sea suficiente para dichos prepagos, con la restricción de dejar como remanente en dichos Fondos, recursos suficientes para el pago del próximo cupón respectivo de la Tabla de Desarrollo resultante de la modificación producida por el evento de dicho prepago.-

UNO) Procedimiento para el Prepago Anticipado parcial de la Serie "A" o Preferente: Este prepago se verificará conforme al siguiente procedimiento: i) Prorrata de los Títulos a través del DCV: Cuando se prepague anticipadamente una parcialidad del monto de la emisión se procederá a la modificación de la Tabla de Desarrollo de la Serie "A" o Preferente en la siguiente forma: a) Aviso por escrito al DCV con una anticipación mínima de diez días hábiles a la fecha del prepago, de la modificación efectuada por el Emisor de la Tabla de Desarrollo de la Serie "A" o Preferente resultante de la aplicación del prepago, la que se calculará para las amortizaciones a prorrata de la razón entre la amortización y su respectivo saldo insoluto para cada uno de los vencimientos remanentes, según la Tabla de Desarrollo original, consignada en el numeral 5.10 del presente prospecto, como asimismo los nuevos intereses correspondientes a cada uno de los vencimientos, sin que ello implique una modificación en la tasa de interés de los Títulos. Por ser una emisión desmaterializada, el DCV avisará a los Tenedores de las Posiciones del cambio realizado; b) Protocolización, en el plazo de tres Días Hábiles Bancarios, de la Tabla de Desarrollo modificada producto del prepago. Además, se remitirá a la Superintendencia de Valores y Seguros el Día Hábil Bancario siguiente a su suscripción, la protocolización de la nueva Tabla de Desarrollo. ii) Cálculo del Capital a ser prepago: Cualquier Prepago Anticipado deberá ser distribuido por el Emisor a prorrata de los saldos insolutos que conjuntamente representen todos ellos. Este cálculo lo realizará el Emisor a más tardar catorce días Hábiles Bancarios antes de la fecha fijada para el prepago. El Emisor deberá notificar un día después al Representante el monto a ser distribuido por concepto de capital a cada uno de los Tenedores, como asimismo al DCV. En la fecha de prepago y con posterioridad a la

misma, los Títulos o la parte de ellos que se prepaguen cesarán de devengar intereses. Para los efectos del Contrato de Emisión, salvo que se exprese algo diferente, todas las estipulaciones relativas a este prepago se referirán, en el caso de cualquier Título prepago o a ser prepago parcialmente, a la porción del capital de dicho Título que ha sido o será prepago. iii) Aviso de prepago: Se deberá publicar un aviso en el diario El Diario Financiero, o, si éste no existiere, el Diario Oficial, con a lo menos trece días Hábiles Bancarios de anticipación a la fecha del prepago en el que se deberá señalar lo siguiente: a) La fecha del prepago; b) El monto del prepago incluidos los intereses devengados y no pagados hasta la fecha del prepago; c) Indicación de que se prepagarán todas las láminas; d) Que al momento del Prepago Anticipado, el monto del Prepago Anticipado se transformará en vencido y pagadero sobre cada uno de los Títulos, y salvo que el Emisor no cumpla con el prepago, los intereses cesarán de devengarse desde y con posterioridad a esa fecha; e) La nueva Tabla de Desarrollo que se entenderá modificada de pleno derecho; y f) El lugar donde se efectuará el prepago. iv) Depósito del monto del prepago: El Emisor deberá depositar en el Banco Pagador a más tardar un Día Hábil Bancario antes de la fecha del prepago, una suma de dinero suficiente para efectuar el prepago y cualquier interés devengado y no pagado de los Títulos o parte de los mismos a ser prepagados en esa fecha. v) Títulos pagaderos en la fecha de prepago: Una vez publicado el aviso de prepago, los Títulos a ser prepagados en la fecha de prepago se harán exigibles y pagaderos por el monto del prepago y desde y con posterioridad a esa fecha. Salvo que el Emisor incumpla el prepago, los Títulos o porciones de ellos, cesarán de devengar intereses. Mediante la entrega de los Títulos para su prepago, en el evento de que se hayan materializado los Títulos, o en caso contrario, a través del sistema de prepago a prorrata implementado por el DCV, éstos serán pagados por el Emisor según el monto del prepago. vi) Títulos Materializados: En el caso de que uno o más Títulos se encuentren materializados, los pagos de Títulos que se hagan parcialmente y a prorrata de los saldos insolutos del o los Títulos, deberán ser realizados previa presentación del Título al Banco Pagador, el que sin desprender ningún cupón del Título, deberá hacer un retimbrado del mismo sobre la base de lo informado e instruido por el Emisor, indicando: i) el nuevo capital de los cupones que permanecen no pagados después del prepago parcial, y ii) el monto de los intereses, en vista del menor capital adeudado después del prepago. En caso de Prepago Anticipado de la Serie "A" o Preferente, realizado en forma parcial, la Tabla de Desarrollo se entenderá, para todos los efectos, modificada de pleno derecho y en forma automática, a fin de reflejar la reducción en el monto de capital e intereses que permanecen impagos. No obstante lo anterior, a requerimiento del Representante, el Emisor se obliga a otorgar los instrumentos que sean necesarios a fin de reflejar la modificación en la Tabla de Desarrollo, sin necesidad de citar a Junta de Tenedores.

DOS) Pago de los Prepagos Anticipados de la Serie "A" o Preferente: El pago a los Tenedores de los Prepagos Anticipados parciales se verificará el primer Día Hábil Bancario de cada mes en que ocurra este tipo de prepago.

TRES) Prepago Anticipado de la totalidad de la Serie "A" o Preferente: El Patrimonio Separado en cualquier momento a partir del primero de junio de dos mil trece prepagará anticipadamente la totalidad de los Títulos de la Serie "A" o Preferente, en la medida que la suma del Fondo de Pago de Interés y Capital, del Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie "A" o Preferente, del Fondo de Liquidez en el

caso de no estar este último constituido por una boleta de garantía, y los Ingresos Netos de Caja acumulados existentes en el Patrimonio Separado, acumule un monto mínimo equivalente al saldo insoluto de los Títulos de la Serie "A" o Preferente, incluidos los intereses devengados hasta la fecha del prepago. En este último caso, ya sea que uno o todos los Títulos se encuentren materializados o desmaterializados, el Emisor publicará un aviso señalando que se prepagará la totalidad de los Títulos, conjuntamente con la fecha en que se efectuará el prepago en el diario El Diario Financiero, o, si éste no existiere, en el Diario Oficial, con a lo menos trece días Hábiles Bancarios de anticipación a la fecha en que se vaya a efectuar dicho prepago; y por medio de comunicaciones escritas que dirigirán al Representante y al DCV, con a lo menos trece días Hábiles Bancarios de anticipación. Además, en caso de existir uno o más Títulos desmaterializados, la comunicación relativa al Prepago Anticipado de los Títulos se efectuará a través de los sistemas del DCV, quien informará a los depositantes, sobre la base de la información que en su oportunidad le haya remitido el Emisor. Pagada la amortización extraordinaria se extinguirá totalmente la respectiva obligación contenida en el Título prepagado. Los gastos de publicación de avisos, serán de cargo del Patrimonio Separado y no podrán exceder de cien Unidades de Fomento por evento. El pago a los Tenedores del Prepago Anticipado de la Serie "A" o Preferente se verificará en la fecha determinada por el Emisor para el prepago.-

B) AMORTIZACIÓN EXTRAORDINARIA TIPO B: PREPAGO ACELERADO DE LA SERIE "A" O PREFERENTE.

Durante el periodo de vigencia de los Títulos de la Serie "A" o Preferente, el Representante, a solicitud del Emisor, deberá convocar a Junta de Tenedores de Títulos de la Serie "A" o Preferente, en la cual se someterá a consideración de ésta la aprobación o rechazo de la realización de Prepagos Acelerados parciales sucesivos hasta el pago total de los Títulos de la Serie "A" o Preferente. El Emisor convocará a la Junta de Tenedores en cuanto se confirme la ocurrencia de uno cualesquiera de los siguientes eventos: Uno) Cuando durante dos meses seguidos, el promedio móvil trimestral de la razón entre: i) el Valor en Cartera más los Créditos que generen los Clientes desde la última cesión, más los Créditos de Clientes cuyos Flujos de Pago fueron cedidos en la primera cesión del mes de cálculo, y ii) el saldo insoluto de los Títulos de la Serie "A" o Preferente, sea inferior a uno coma dos siete ocho veces, valor que se define como Índice de Colateral (IC). Para estos efectos, los días treinta de cada mes, y si este día no fuere hábil, el día siguiente hábil, se calculará esta razón respecto del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral; Dos) Cuando el promedio móvil trimestral de la razón, Cartera con mora entre ciento ochenta y uno y doscientos diez días, sobre la Cartera, sea superior a cero coma cero tres, valor que se define como Razón Mora Ciento Ochenta y Uno /RM Ciento Ochenta y Uno/, o cuando el promedio móvil trimestral de la razón Cartera con mora entre sesenta y uno y noventa días, sobre la Cartera sea superior a cero coma cero cuatro cinco, valor que se define como Razón Mora Sesenta y Uno /RM Sesenta y Uno/. Para estos efectos, los días treinta de cada mes, y si este día no fuere hábil, el día siguiente hábil, se calculará esta razón respecto de las cifras del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral; Tres) Si se produce la quiebra o insolvencia de una cualquiera de las siguientes sociedades: Promotora CMR Falabella S.A., rol único tributario número noventa millones setecientos cuarenta y tres mil

guión seis, Originador de los Flujos de Pago y Créditos que formarán parte del activo del Patrimonio Separado, domiciliada en Ahumada dos tres seis piso siete, y/o S.A.C.I. Falabella, rol único tributario número noventa millones setecientos cuarenta y nueve mil guión nueve, domiciliada en Rosas uno seis seis cinco; ambas relacionadas entre sí y parte del denominado "Grupo Falabella", o de sus continuadores o sucesores legales; Cuatro) Si la Tasa de Pago Mensual de la Cartera, calculada como promedio móvil trimestral, es inferior a catorce por ciento, valor que se define como Tasa de Pago Mínima (TPM). Para estos efectos, los días treinta de cada mes, y si este día no fuere Día Hábil Bancario, el día siguiente hábil, se calculará esta razón respecto de las cifras del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral; Cinco) Si los Activos que integran el Patrimonio Separado se viesen afectados física, jurídica o tributariamente, o bien, por decisiones de autoridad, de tal forma que en todos los casos descritos, resultara comprometida su función y no se pudiese proceder al pago del próximo vencimiento de intereses o intereses y capital, según corresponda; Seis) Si por cualquier causa se cambiare al Administrador de los Créditos sin consentimiento del Emisor o, antes de que ello ocurriese, si el Administrador de los Créditos no depositare en la Cuenta Corriente la Remesa dentro del plazo establecido, o el Emisor hubiese notificado el término anticipado del Contrato de Administración por incumplimiento del Administrador, a través de una carta certificada notarial, de acuerdo a lo indicado en la Cláusula Décima del Contrato de Administración; Siete) Cuando durante dos meses seguidos el promedio móvil trimestral de la razón entre; i) el monto de las renegociaciones efectuadas en un mes calendario, y ii) el monto de la Cartera al cierre del mes calendario inmediatamente anterior, sea superior cuatro coma cinco por ciento. Esta razón se calculará los días treinta de cada mes, y si este día no fuere Día Hábil Bancario, el día siguiente hábil respecto de las cifras del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral. Para los efectos de este número, se entenderá por renegociaciones los montos de los Créditos en mora que tras su reprogramación se les haya modificado su tabla de vencimientos; y Ocho) Si durante dos meses seguidos la Tasa de Yield Mensual de la Cartera, calculada como promedio móvil trimestral, es inferior a uno coma ocho por ciento, valor que se define como Tasa de Yield Mínima (TYM). Para estos efectos, los días treinta de cada mes, y si este día no fuere Día Hábil Bancario, el Día Hábil Bancario siguiente, se calculará esta razón respecto de las cifras del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral.

UNO.- Procedimiento para el Prepago Acelerado de la Serie "A" o Preferente:

Cuando se prepague aceleradamente una parcialidad de los Títulos en forma sucesiva y por un mínimo de mil millones de pesos cada vez, hasta el pago total de los mismos, el prepago se realizará conforme a las siguientes reglas: i) Periodicidad: Este Prepago Acelerado se efectuará en la fecha estipulada para el prepago, con cargo al saldo que hasta trece días hábiles anteriores a dicho prepago, se encontrare acumulado en el Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie "A" o Preferente; ii) Prorrato de los Títulos a través del DCV: Cuando se prepague aceleradamente una parcialidad del monto de la emisión de la Serie "A" o Preferente se procederá a la modificación de la Tabla de Desarrollo de la Serie "A" o Preferente en la siguiente forma: a) El Emisor avisará por escrito al DCV con una anticipación mínima de diez días hábiles a la fecha del Prepago Acelerado, de la modificación efectuada por el Emisor de la Tabla de Desarrollo de la Serie "A" o Preferente resultante de la aplicación del Prepago Acelerado, la que se calculará para las amortizaciones a prorrata de la razón entre

la amortización y su respectivo saldo insoluto para cada uno de los vencimientos remanentes, según la Tabla de Desarrollo original, consignada en el Anexo II, como asimismo los nuevos intereses correspondientes a cada uno de los vencimientos, sin que ello implique una modificación en la tasa de interés de los Títulos. Por ser una emisión desmaterializada, el DCV avisará a los tenedores de las Posiciones del cambio realizado; b) Protocolización de la Tabla de Desarrollo modificada producto del prepago acelerado, en el plazo de un Día Hábil Bancario desde la modificación de la Tabla de Desarrollo y envío de ésta a la Superintendencia, en el plazo de un Día Hábil Bancario desde su protocolización. iii) Cálculo del monto a ser prepago: Cualquier pago proveniente de esta clase de Prepagos Acelerados deberá ser distribuido por el Emisor a prorrata de las Posiciones que mantengan los Tenedores o a prorrata de los saldos insolutos de el o los Títulos, en caso de estar materializados; o existiendo Títulos en ambas condiciones, a prorrata de los saldos insolutos que conjuntamente representen todos ellos. Este cálculo lo realizará el Emisor a más tardar catorce días Hábiles Bancarios antes de la fecha fijada para el Prepago Acelerado. El Emisor deberá notificar con a lo menos trece días Hábiles Bancarios de anticipación a la fecha del prepago, por escrito al Representante del monto a ser distribuido por concepto de capital a cada uno de los Tenedores, como asimismo al DCV. En la fecha de prepago y con posterioridad a la misma, los Títulos o la parte de ellos que se prepaguen cesarán de devengar intereses. Para los efectos del Contrato de Emisión, salvo que se exprese algo diferente, todas las estipulaciones relativas a este prepago se referirán, en el caso de cualquier Título prepago o a ser prepago parcialmente, a la porción del capital de dicho Título que ha sido o será prepago aceleradamente. iv) Aviso de prepago acelerado: Se deberá publicar un aviso en el diario El Diario Financiero, o, si éste no existiere, el Diario Oficial, con a lo menos trece días Hábiles Bancarios de anticipación a la fecha del prepago en el que se deberá señalar lo siguiente: a) La fecha del prepago acelerado; b) El monto del prepago acelerado incluidos los intereses devengados y no pagados hasta la fecha del prepago; c) Indicación de que se prepagarán parcialmente todas las láminas; d) Que al momento del Prepago Acelerado, el monto del Prepago Acelerado se transformará en vencido y pagadero sobre cada uno de los Títulos, y salvo que el Emisor no cumpla con el prepago, los intereses cesarán de devengarse desde y con posterioridad a esa fecha; e) La nueva Tabla de Desarrollo que se entenderá modificada de pleno derecho; y f) El lugar donde se efectuará el prepago acelerado. v) Depósito del monto del prepago acelerado: El Emisor deberá depositar en el Banco Pagador a más tardar un Día Hábil Bancario antes de la fecha del Prepago Acelerado, una suma de dinero suficiente para pagar el monto del Prepago Acelerado y cualquier interés devengado y no pagado de los Títulos o parte de los mismos a ser prepagados aceleradamente en esa fecha. vi) Títulos pagaderos en la fecha de Prepago Acelerado: Una vez publicado el aviso de Prepago Acelerado, los Títulos a ser prepagados en la fecha de Prepago Acelerado se harán exigibles y pagaderos por el monto del Prepago Acelerado y desde y con posterioridad a esa fecha. Salvo en caso que el Emisor no pague el Prepago Acelerado, los Títulos o porciones de ellos, cesarán de devengar intereses. Mediante la entrega del Título para su Prepago Acelerado, en el evento de que se hayan materializado los Títulos, o en caso contrario, a través del sistema de prepago a prorrata implementado por el DCV, éstos serán pagados por el Emisor según el monto del Prepago Acelerado. vii) Títulos Materializados: En el caso que uno o más Títulos se encuentren materializados, los pagos de Títulos que se hagan parcialmente y a prorrata de los saldos insolutos de él o los Títulos, deberán

ser realizados previa presentación del Título al Banco Pagador, el que sin desprender ningún cupón del Título, deberá hacer un retimbrado del mismo sobre la base de lo informado e instruido por el Emisor, indicando: a) el nuevo capital de los cupones que permanecen no pagados después del prepago acelerado parcial, y b) el monto de los intereses, en vista del menor capital adeudado después del Prepago Acelerado. En caso de Prepago Acelerado parcial de la Serie "A" o Preferente, la Tabla de Desarrollo se entenderá, para todos los efectos, modificada de pleno derecho y en forma automática, a fin de reflejar la reducción en el monto de capital e intereses que permanecen impagos. No obstante lo anterior, a requerimiento del Representante, el Emisor se obliga a otorgar los instrumentos que sean necesarios a fin de reflejar la modificación en la Tabla de Desarrollo, sin necesidad de citar a Junta de Tenedores.

DOS.- Pago de los Prepagos Acelerados de la Serie "A" o Preferente: El pago a los Tenedores de los Prepagos Acelerados parciales se verificará en la fecha que determine el Emisor para el Prepago Acelerado.

TRES.- Forma de pago en evento de rechazo por la Junta de Tenedores: En caso que la Junta de Tenedores rechace el Prepago Acelerado de la Serie "A" o Preferente, establecido en este numeral, el pago de los Títulos se realizará en la forma y plazos señalados en la Cláusula Cuarta de la Escritura Pública Específica, sin perjuicio de lo señalado en la Cláusula Quinta de este mismo instrumento. Al mismo tiempo se repondrá los valores acumulados en los Fondos a su valor mínimo requerido, con anterioridad a la ocurrencia de los eventos señalados en este numeral y se podrá utilizar los ingresos netos de caja para el pago de los Saldos de Precio Acumulados y todos los demás destinos indicados en la Cláusula Décimo Cuarta de la Escritura Pública Específica, y de conformidad a lo indicado en ella.

C) PREPAGO ANTICIPADO DE LAS SERIES SUBORDINADAS.

a) Prepago Anticipado de la Serie "U" o Subordinada Prepagable. El Patrimonio Separado podrá prepagar anticipadamente y en forma parcial los Títulos de la Serie "U" o Subordinada Prepagable hasta el primero de junio de dos mil trece y sólo en el caso que no se haya producido la amortización extraordinaria de la Serie "A" o Preferente, de acuerdo a lo señalado en la Cláusula Sexta de la Escritura Pública Específica. El prepago antes señalado será realizado por el Patrimonio Separado de cumplirse lo establecido en el número Cuatro de la Cláusula Décimo Tercera de la Escritura Pública Específica. El monto máximo acumulativo total de estos prepagos no podrá sobrepasar la suma de diecisiete mil millones de pesos.

Uno) Procedimiento para Prepagos Anticipados Parciales de la Serie "U" o Subordinada Prepagable: Este prepago se verificará conforme al siguiente procedimiento: i) Prorrato de los Títulos a través del DCV: Cuando se prepague anticipadamente una parcialidad del monto de la emisión de la Serie "U" o Subordinada Prepagable se procederá a la modificación de la Tabla de Desarrollo de la Serie "U" o Subordinada Prepagable en la siguiente forma: a) Aviso al DCV con una anticipación mínima de a lo menos trece Días Hábiles Bancarios a la fecha del prepago, de la modificación efectuada por el Emisor de la Tabla de Desarrollo de la Serie "U" o Subordinada Prepagable resultante de la aplicación del prepago, la que se calculará para las amortizaciones a prorrata de la razón entre la amortización y su respectivo

saldo insoluto remanente, según la Tabla de Desarrollo original, consignada en el numeral 5.10 de este prospecto. Por ser una emisión desmaterializada, el DCV avisará al tenedor de la Posición del cambio realizado; b) Protocolización de la Tabla de Desarrollo modificada producto del prepago anticipado, en el plazo de un Día Hábil Bancario desde la modificación de la Tabla de Desarrollo y envío de ésta a la Superintendencia, en el plazo de un Día Hábil Bancario desde su protocolización. ii) Cálculo del monto a ser prepago: Este cálculo lo realizará el Emisor a más tardar catorce Días Hábiles Bancarios de la fecha fijada para el prepago. El Emisor deberá notificar a lo menos trece Días Hábiles Bancarios antes de la fecha de prepago y por escrito al Representante, acerca del monto a ser distribuido por concepto de capital a los Tenedores. Se prepagará a los Tenedores a prorrata de los saldos insolutos de la Serie "U" o Subordinada Prepagable. Para los efectos del Contrato de Emisión, salvo que se exprese algo diferente, todas las estipulaciones relativas a este prepago se referirán a la porción del capital de dichos Títulos que han sido o serán prepagados a prorrata parcialmente. iii) Aviso de prepago: Se deberá publicar un aviso en el diario El Diario Financiero, o, si éste no existiere, el Diario Oficial, con a lo menos trece Días Hábiles Bancarios de anticipación a la fecha del prepago en el que se deberá señalar lo siguiente: a) La fecha del prepago; b) El monto del prepago y la serie que se prepaga; c) Indicación de que se prepagarán parcialmente todas las láminas; d) Que al momento del prepago, el monto del prepago se transformará en vencido y pagadero sobre cada uno de los Títulos, salvo que el Emisor no cumpla con el prepago, en dicho evento se devengarán los intereses de mora correspondientes hasta la fecha de pago efectivo; e) La nueva Tabla de Desarrollo que se entenderá modificada de pleno derecho; y f) El lugar donde se efectuará el prepago. iv) Depósito del precio de prepago: El Emisor deberá depositar en el Banco Pagador a más tardar un Día Hábil Bancario antes de la fecha del prepago, una suma de dinero suficiente para pagar el precio de prepago. v) Títulos pagaderos en la fecha de prepago: Una vez publicado el aviso de prepago, los Títulos a ser rescatados en la fecha de prepago se harán exigibles y pagaderos en el precio de prepago y desde y con posterioridad a esa fecha. En el evento que el Emisor incumpla el pago del precio de prepago se devengarán los intereses de mora correspondientes hasta la fecha de pago efectivo. Mediante la entrega del Título para su prepago, en el evento de que se hayan materializado los Títulos, o en caso contrario, a través del sistema de prepago a prorrata implementado por el DCV, éste será pagado por el Emisor al precio de prepago. En este caso la Tabla de Desarrollo se entenderá, para todos los efectos, modificada de pleno derecho y en forma automática, a fin de reflejar la reducción en el monto de capital que permanece impago. No obstante lo anterior, a requerimiento del Representante el Emisor se obliga a otorgar los instrumentos que sean necesarios a fin de reflejar la modificación en la Tabla de Desarrollo, sin necesidad de citar a Junta de Tenedores.

Dos) Pago de los Prepagos Anticipados Parciales de la Serie "U" o Subordinada Prepagable: El pago al Tenedor de los Prepagos Anticipados parciales se realizará en la fecha determinada por el Emisor para el prepago, la que deberá corresponder al primer Día Hábil Bancario del mes siguiente al cálculo en que se verifiquen las condiciones señaladas en el número Cuatro de la Cláusula Décimo Tercera de la Escritura Pública Específica.

Tres) Prepago Anticipado Total de la Serie "U" o Subordinada Prepagable: No obstante lo indicado en la Cláusula Cuarta de la Escritura Pública Específica, en el evento que se pague la totalidad de los Títulos de la Serie "A" o Preferente en forma anticipada o acelerada, producto de una amortización extraordinaria, los Títulos de la Serie "U" o Subordinada Prepagable, serán pagados en forma anticipada después del pago del último Título de la Serie "A" o Preferente, para lo cual el Emisor, dentro de los diez días siguientes a dicho pago, solicitará la celebración de una Junta de Tenedores de Títulos de la Serie "U" o Subordinada Prepagable, en la que se podrá acordar el pago de la Serie "U" o Subordinada Prepagable, después del pago de la Serie "A" o Preferente y de todas las demás cargas u obligaciones, excluidas aquellas derivadas de las otras series subordinadas, que se deriven del Contrato de Emisión de acuerdo a la prelación establecida en la Cláusula Décimo Cuarta de la Escritura Pública Específica, si existieren recursos remanentes en el Patrimonio Separado. En caso que no fueren suficientes los fondos del Patrimonio Separado para el pago de la Serie "U" o Subordinada Prepagable, ésta se pagará con los fondos obtenidos en la liquidación del Patrimonio Separado. Cuando se prepague anticipadamente la totalidad del monto de la emisión de la Serie "U" o Subordinada Prepagable se procederá en la siguiente forma: i) Aviso al DCV con una anticipación mínima de a lo menos diez Días Hábiles a la fecha del prepago, del evento de amortización total de la Serie "U" o Subordinada Prepagable. Por ser una emisión desmaterializada, el DCV avisará al Tenedor de la Posición este prepago; ii) Publicar un aviso en el diario El Diario Financiero, o, si éste no existiere, en el Diario Oficial, con a los menos diez Días Hábiles de anticipación a la fecha del prepago en el que se deberá señalar: a) La fecha del prepago; b) La Serie que se está prepagando, y el precio del prepago indicando el monto de capital a prepagar a la fecha del prepago; c) Que al momento del prepago, el precio de prepago se transformará en vencido y pagadero sobre cada uno de los Títulos, y d) El lugar donde pagará el precio de prepago. El Emisor deberá notificar prontamente por escrito al Representante del monto a ser distribuido por concepto de capital a los Tenedores, iii) Depósito del precio de prepago: El Emisor por cuenta del Patrimonio Separado deberá depositar en el Banco Pagador a más tardar un Día Hábil antes de la fecha del prepago, una suma de dinero suficiente para pagar el precio de prepago del Título a ser prepagado en esa fecha. iv) Títulos pagaderos en la fecha de prepago: Una vez publicado el aviso de prepago, los Títulos a ser rescatados en la fecha de prepago se harán exigibles y pagaderos en el precio de prepago y desde y con posterioridad a esa fecha. Salvo que el Emisor por cuenta del Patrimonio Separado incumpla el pago del precio de prepago, el Título, no devengará intereses. Mediante la entrega del Título para su prepago, en el evento de que se hayan materializado los Títulos, o en caso contrario, a través del sistema de prepago a prorrata implementado por el DCV, éste será pagado por el Emisor por cuenta del Patrimonio Separado al precio de prepago.

b) Prepago Anticipado Total de la Serie "W" o Subordinada. No obstante lo indicado en la Cláusula Cuarta de la Escritura Pública Específica, en el evento que se pague la totalidad de los Títulos de la Serie "A" o Preferente en forma anticipada o acelerada, producto de una amortización extraordinaria, y adicionalmente se pague la totalidad de los Títulos de la Serie "U" o Subordinada Prepagable en forma anticipada, los Títulos de la Serie "W" o Subordinada, serán pagados en forma anticipada después del pago del último Título de la Serie "U" o Subordinada Prepagable, si existieren recursos remanentes en el Patrimonio Separado, para lo cual el Emisor,

dentro de los diez días hábiles siguientes a dicho pago, solicitará la celebración de una Junta de Tenedores de Títulos de la Serie "W" o Subordinada, en la que se podrá acordar el pago de la Serie "W" o Subordinada, después del pago de la Serie "U" o Subordinada Prepagable y de todas las demás acreencias u obligaciones, que se deriven de la Escritura Pública Específica, de acuerdo a la prelación establecida en la Cláusula Décimo Cuarta de la Escritura Pública Específica, excluidas aquellas derivadas de la Serie "Y" o Subordinada, con los recursos remanentes en el Patrimonio Separado. En caso que no fueren suficientes los fondos del Patrimonio Separado para el pago de la Serie "W" o Subordinada, ésta se pagará a prorrata con los fondos obtenidos en la liquidación del Patrimonio Separado. Cuando se prepague anticipadamente la totalidad del monto de la emisión de la Serie "W" o Subordinada, la Junta determinará la forma en que procederá para tal propósito.

c) Prepago Anticipado Total de la Serie "Y" o Subordinada con Derecho a Excedentes. No obstante lo indicado en la Cláusula Cuarta de la Escritura Pública Específica, en el evento que se pague; i) la totalidad de los Títulos de la Serie "A" o Preferente en forma anticipada o acelerada, producto de una amortización extraordinaria; ii) que se pague la totalidad de los Títulos de la Serie "U" o Subordinada Prepagable en forma anticipada, y iii) adicionalmente se pague la totalidad de los Títulos de la Serie "W" o Subordinada en forma anticipada, el Título de la Serie "Y" o Subordinada con derecho a excedentes, será pagado en forma anticipada después del pago del último Título de la Serie "W" o Subordinada, si existieren recursos remanentes en el Patrimonio Separado, para lo cual el Emisor, dentro de los diez días hábiles siguientes a dicho pago, solicitará la celebración de una Junta de Tenedores de Títulos de la Serie "Y" o Subordinada con derechos a excedentes, en la que se podrá acordar el pago de la Serie "Y" o Subordinada con derechos a los excedentes, después del pago de la Serie "W" o Subordinada y de todas las demás acreencias u obligaciones, que se deriven de la Escritura Pública Específica de acuerdo a la prelación establecida en la Cláusula Décimo Cuarta de la Escritura Pública Específica, con los recursos remanentes en el Patrimonio Separado. En caso que no fueren suficientes los fondos del Patrimonio Separado para el pago de la Serie "Y" o Subordinada, ésta se pagará a prorrata con los fondos obtenidos en la liquidación del Patrimonio Separado. Cuando se prepague anticipadamente la totalidad del monto de la emisión de la Serie "Y" o Subordinada, la Junta determinará la forma en que procederá para tal propósito.

D) EFECTO ESPECIAL DE LAS AMORTIZACIONES EXTRAORDINARIAS TIPO A Y TIPO B.

Una vez ocurrido cualquier evento de amortización extraordinaria de la Serie "A" o Preferente, ya sea del Tipo A o del Tipo B, el pago de los Saldos de Precios provenientes de las Cesiones de Créditos establecidas en la Cláusula Décimo Primera de la Escritura Pública Específica, quedará subordinado y postergado hasta el pago de la totalidad de los Títulos de la Serie "A" o Preferente de esta emisión. Asimismo, en caso de Prepago Acelerado de la Serie "A" o Preferente se pondrá término inmediato al período de Nuevas Adquisiciones desde el momento en que la Junta de Tenedores acuerde aprobar la realización de esta clase de amortización extraordinaria.

8.5. Sustitución de Activos

No hay.

8.6. Recompra de Activos

Uno) Dadas las características propias de la emisión, en cuanto al plazo promedio de los Créditos y el plazo de la emisión, el Emisor deberá hacer adquisiciones de Créditos durante el periodo de Nuevas Adquisiciones de acuerdo a lo señalado en el Anexo I y en el Anexo III de la Escritura Pública Específica.

Dos) Condiciones de Adquisición: Durante este periodo el Emisor deberá adquirir todos los Créditos que generen los Clientes. El pago de estas nuevas cesiones se efectuará al contado o a plazo y en caso de amortización extraordinaria de la Serie "A" o Preferente, de acuerdo a lo señalado en las Cláusulas Quinta y Sexta de la Escritura Pública Específica, el pago de los Saldos de Precio se subordinará y postergará hasta el pago de la totalidad de los Títulos de la Serie "A" o Preferente de esta emisión.

Tres) Valor en Cartera Mínimo Exigido: No obstante lo anterior, si con dichos Créditos no se pudiere mantener el Valor en Cartera Mínimo Exigido de ciento quince mil millones de pesos, el Emisor solicitará a Promotora CMR Falabella S.A. o a su sucesor legal, la cesión de derechos sobre Flujos de Pago y Créditos de Clientes cuyos flujos de pago no han sido cedidos hasta completar el Valor en Cartera Mínimo Exigido antes mencionado. Si Promotora CMR Falabella S.A. o su sucesor legal, no le cediere por cualquier causa Flujos de Pago y Créditos hasta completar el monto antes señalado, el Emisor no suscribirá ninguna nueva cesión, y se procederá conforme a lo señalado en la Cláusula Sexta de la Escritura Pública Específica. Para los efectos antes mencionados, al menos una vez al mes, deberán formalizarse las cesiones de Créditos y las cesiones de derechos sobre los Flujos de Pago y Créditos, estas últimas, cuando procedieren. Todo lo anterior es sin perjuicio de los casos en que se produzcan eventos de Prepagos Acelerados parciales, en cuyo evento no se procederá a la adquisición de ningún nuevo Crédito.

Cuatro) El precio de cada cesión de créditos que realice el Emisor por cuenta del Patrimonio Separado será definido de acuerdo a lo señalado en el Anexo I de la Escritura Pública Específica.

8.7. Obligaciones, Limitaciones, Restricciones y/o Prohibiciones

Durante el periodo de vigencia de los Títulos de la Serie "A" o Preferente, el Representante, a solicitud del Emisor, deberá convocar a Junta de Tenedores de Títulos de la Serie "A" o Preferente, en la cual se someterá a consideración de ésta la aprobación o rechazo de la realización de Prepagos Acelerados parciales sucesivos hasta el pago total de los Títulos de la Serie "A" o Preferente. El Emisor convocará a la Junta de Tenedores en cuanto se confirme la ocurrencia de uno cualquiera de los siguientes eventos:

Uno) Cuando durante dos meses seguidos, el promedio móvil trimestral de la razón entre: i) el Valor en Cartera más los Créditos que generen los Clientes desde la última cesión, más los Créditos de Clientes cuyos Flujos de Pago fueron cedidos en la primera cesión del mes de cálculo, y ii) el saldo insoluto de los Títulos de la Serie “A” o Preferente, sea inferior a uno coma dos siete ocho veces, valor que se define como Índice de Colateral (IC). Para estos efectos, los días treinta de cada mes, y si este día no fuere hábil, el día siguiente hábil, se calculará esta razón respecto del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral;

Dos) Cuando el promedio móvil trimestral de la razón, Cartera con mora entre ciento ochenta y uno y doscientos diez días, sobre la Cartera, sea superior a cero coma cero tres, valor que se define como Razón Mora Ciento Ochenta y Uno /RM Ciento Ochenta y Uno/, o cuando el promedio móvil trimestral de la razón Cartera con mora entre sesenta y uno y noventa días, sobre la Cartera sea superior a cero coma cero cuatro cinco, valor que se define como Razón Mora Sesenta y Uno /RM Sesenta y Uno/. Para estos efectos, los días treinta de cada mes, y si este día no fuere hábil, el día siguiente hábil, se calculará esta razón respecto de las cifras del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral;

Tres) Si se produce la quiebra o insolvencia de una cualquiera de las siguientes sociedades: Promotora CMR Falabella S.A., rol único tributario número noventa millones setecientos cuarenta y tres mil guión seis, Originador de los Flujos de Pago y Créditos que formarán parte del activo del Patrimonio Separado, domiciliada en Ahumada dos tres seis piso siete, y/o S.A.C.I. Falabella, rol único tributario número noventa millones setecientos cuarenta y nueve mil guión nueve, domiciliada en Rosas uno seis seis cinco; ambas relacionadas entre sí y parte del denominado “Grupo Falabella”, o de sus continuadores o sucesores legales;

Cuatro) Si la Tasa de Pago Mensual de la Cartera, calculada como promedio móvil trimestral, es inferior a catorce por ciento, valor que se define como Tasa de Pago Mínima (TPM). Para estos efectos, los días treinta de cada mes, y si este día no fuere Día Hábil Bancario, el día siguiente hábil, se calculará esta razón respecto de las cifras del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral;

Cinco) Si los Activos que integran el Patrimonio Separado se viesen afectados física, jurídica o tributariamente, o bien, por decisiones de autoridad, de tal forma que en todos los casos descritos, resultara comprometida su función y no se pudiese proceder al pago del próximo vencimiento de intereses o intereses y capital, según corresponda;

Seis) Si por cualquier causa se cambiare al Administrador de los Créditos sin consentimiento del Emisor o, antes de que ello ocurriese, si el Administrador de los Créditos no depositare en la Cuenta Corriente la Remesa dentro del plazo establecido, o el Emisor hubiese notificado el término anticipado del Contrato de Administración por incumplimiento del Administrador, a través de una carta certificada notarial, de acuerdo a lo indicado en la Cláusula Décima del Contrato de Administración;

Siete) Cuando durante dos meses seguidos el promedio móvil trimestral de la razón entre; i) el monto de las renegociaciones efectuadas en un mes calendario, y ii) el monto de la Cartera al cierre del mes calendario inmediatamente anterior, sea superior

cuatro coma cinco por ciento. Esta razón se calculará los días treinta de cada mes, y si este día no fuere Día Hábil Bancario, el día siguiente hábil respecto de las cifras del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral. Para los efectos de este número, se entenderá por renegociaciones los montos de los Créditos en mora que tras su reprogramación se les haya modificado su tabla de vencimientos; y

Ocho) Si durante dos meses seguidos la Tasa de Yield Mensual de la Cartera, calculada como promedio móvil trimestral, es inferior a uno coma ocho por ciento, valor que se define como Tasa de Yield Mínima (TYM). Para estos efectos, los días treinta de cada mes, y si este día no fuere Día Hábil Bancario, el Día Hábil Bancario siguiente, se calculará esta razón respecto de las cifras del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral.

8.8. Prelación de Pagos

En caso que el Emisor requiriera utilizar los fondos señalados Cláusula Décimo Segunda de la Escritura Pública Específica y éstos no fueren suficientes para el pago de todas las obligaciones exigibles en ese momento, se seguirá la siguiente prelación de pagos:

Uno) Todas las cargas, costos, gastos, o remuneraciones a que se obliga el Patrimonio Separado en virtud de la Escritura Pública Específica y de la Escritura Pública General;

Dos) Pago de intereses de los Títulos de la Serie "A" o Preferente;

Tres) Amortización de capital, ordinaria y extraordinaria, de los Títulos de la Serie "A" o Preferente;

Cuatro) Pago del Saldo de Precio y luego, del precio de las adquisiciones generadas según lo señalado en la Escritura Pública Específica.

No obstante, si se produjere cualquiera de los eventos señalados en la Cláusula Sexta de la Escritura Pública Específica y estuviere pendiente la decisión de la Junta de Tenedores de Títulos de la Serie "A" o Preferente o, en definitiva, la misma junta se pronunciase por proceder al Prepago Acelerado conforme a dicha Cláusula, o en el caso que se verifique el evento señalado en el punto tres) de la Cláusula Décimo Primera de la Escritura Pública Específica, los pagos de los Saldos de Precios antes señalados se verificarán una vez que se haya verificado el pago total de los Títulos de la Serie "A" o Preferente; se procederá de igual forma en caso del Prepago Anticipado indicado en la Cláusula Quinta de la Escritura Pública Específica.

Cinco) Amortización de capital de los Títulos de la Serie "U" o Subordinada Prepagable.

Seis) Amortización de capital de los Títulos de la Serie "W" o Subordinada.

Siete) Amortización de capital de los Títulos de la Serie "Y" o Subordinada.

8.9. Cobro sobre Patrimonio Común

Los Tenedores no tendrán opción alguna a cobrar el eventual saldo impago de sus Títulos en el Patrimonio Común del Emisor.

8.10. Aportes Adicionales

No hay.

8.11. Retiro de Excedentes

No hay.

8.12. Garantías

Ninguna de las series de esta emisión de títulos de deuda de securitización cuenta con garantías.

8.13. Otros

No hay.

9.0. FACTORES DE RIESGO**9.1. Factores de Riesgo de los Activos****a) Riesgo de Créditos**

Los factores de riesgo de los Activos provienen de la capacidad de pago futuro de los deudores, lo que se da por temas como cesantía, nivel de renta, ingreso disponible, inflación, nivel de endeudamiento, patrimonio, etc.

b) Originación de Créditos

El proceso de evaluación de Créditos se realiza sobre la base de políticas previamente establecidas. El control de la correcta evaluación se efectúa en forma automatizada, donde se produce la autorización y conciliación entre los distintos comercios asociados y se parametrizan las condiciones de la política. Adicionalmente el control se realiza mediante seguimiento de los casos y revisiones al proceso y calidad de aprobación.

El comportamiento en los centros de atención a Clientes es monitoreado en forma permanente, mediante el análisis de información interno y externo. Para mayor eficiencia, se cuenta con el apoyo de modelos de segmentación estadísticos que permiten anticipar las condiciones de riesgo en conjunto con el análisis de "camadas" de Créditos.

c) Cobranza

El objetivo del proceso de cobranza y de las unidades que en él intervienen, es el de minimizar las pérdidas a través de procedimientos y programas de trabajo. La política general es que a cada crédito en situación de morosidad, independientemente de su origen, producto o monto, le corresponde algún tipo de acción de cobranza que estará determinada por la relación gasto/ retorno asociada a cada caso. La gestión de cobranza es ejecutada por Lexicom, que es una empresa del grupo Falabella con dirección en Ahumada 236, 3° piso y con oficinas en todo el país.

9.2. Factores de Riesgo del Originador**a) Cambios Regulatorios**

La sociedad está expuesta a riesgos asociados a cambios en el marco regulatorio que rige el otorgamiento de créditos por parte de las casas comerciales y mayores restricciones en este mercado. Aspecto fundamental será la capacidad de las empresas para adaptarse a un escenario más restrictivo.

b) Baja Diversificación

Promotora CMR Falabella S.A. opera en un sólo mercado -los créditos de consumo- y sus ingresos dependen mayoritariamente de los spreads de su Cartera de préstamos. Este riesgo relativo se atenúa, en gran medida, por su amplia y diversificada base de clientes.

c) Ciclo Económico

Los resultados y volumen del negocio de préstamos de consumo presentan un importante grado de sensibilidad ante ciclos de la economía. Ello afecta las expectativas y el poder adquisitivo de las personas y son determinantes en sus decisiones de consumo y, por ende, en el nivel de colocaciones de los distintos partícipes en este segmento.

d) Mercado Competitivo

El mercado de créditos de consumo es altamente competitivo, con participantes como operadores retail con agresivos planes de expansión, entidades bancarias con amplio respaldo patrimonial, cooperativas de ahorro y crédito, cajas de compensación y financieras.

9.3. Factores de Riesgo del Deudor

Los Créditos otorgados por Promotora CMR Falabella S.A., están atomizados en más de dos millones de tarjetahabientes. Correspondiendo en su mayoría a persona naturales, por lo que no hay mención a Deudor Principal, ni a factores de riesgo para este.

9.4. Otros Factores de Riesgo

Los activos del patrimonio separado se encuentra conformado por aproximadamente 348.485 Créditos, los cuales tienen opción de prepago por parte de los Clientes, la cual se puede ejecutar en cualquier momento, pagando los capitales más los intereses devengados y reajustes a la fecha del prepago.

10.0. FUSION DE PATRIMONIOS

10.1. Procedimiento de Fusión

Mediante la suscripción de una Escritura Pública General de Emisiones Desmaterializadas de Títulos de Deuda de Securitización con Formación de uno o más Patrimonios Separados, en adelante la "Escritura Pública General", en que la singularización de su activo y las características de su pasivo se definirán en una o más Escrituras Públicas Específicas que se suscribirán al efecto, dentro de un periodo de tiempo no superior a dos años, conforme lo previsto en el artículo ciento cuarenta y cuatro bis de la Ley de Mercado de Valores., uno o más de los patrimonios separados que se formen en virtud de lo establecido en la disposición recién citada, podrán incorporarse, dentro de los treinta días siguientes al entero de su activo, cumpliendo los demás requisitos legales y administrativos, a uno de los patrimonios separados ya formados.

Sin perjuicio de las estipulaciones particulares señaladas en la Escritura Pública General o en la Escritura Pública Específica del patrimonio separado absorbente, se aplicarán las siguientes reglas en caso de incorporación o absorción de Patrimonios Separados:

Uno) Mecanismo. /i/ Dentro del plazo de dos años contados desde la fecha de inscripción de la primera emisión inscrita al amparo de la Escritura Pública General, el Emisor podrá realizar dos o más emisiones con cargo a Activos de una misma naturaleza y bajo condiciones similares. /ii/ El o los Patrimonios Separados que podrán formarse, podrán a su vez, incorporarse dentro de los treinta días siguientes al respectivo entero de su activo, a uno cualquiera de los Patrimonios Separados ya formados, según lo determine el Emisor, siempre y cuando: /a/ se cumpla con el requisito de que los Activos individualizados en la nueva Escritura Pública Específica sean de la misma naturaleza a los Activos descritos en la presente emisión y /b/ que el resultado de la operación no desmejore el grado de inversión de los Títulos de Deuda de Securitización vigentes emitidos por la Securitizadora con cargo al Patrimonio Separado absorbente. El cumplimiento del requisito señalado en la letra /a/ precedente será certificado por el Representante a la luz de la nueva o nuevas Escritura(s) Pública(s) Específica(s) que se otorgue(n) en la(s) que se individualicen los Activos y pasivos de la(s) nueva(s) emisión(es). El cumplimiento del requisito señalado en la letra /b/ precedente se certificará por el Representante a la luz de la correspondiente certificación que otorgarán los clasificadores de riesgo respectivos. /iii/ El Activo de los sucesivos Patrimonios Separados que se formen pasará a integrar de pleno derecho el Activo del Patrimonio Separado absorbente, desde la fecha en que se tome nota del respectivo certificado de absorción al margen de la inscripción en el Registro de Valores de la Superintendencia.

Dos) Efectos. En el evento que se produzca la incorporación de uno o más Patrimonios Separados en otro Patrimonio Separado ya formado bajo la Escritura Pública General, serán aplicables las siguientes reglas adicionales al Patrimonio Separado que resulte de dicha incorporación, en adelante el "Patrimonio Separado Fusionado", a contar de la fecha en que se lleve a efecto la respectiva fusión:

Dos.Uno) Prepago Anticipado de las Series Preferentes. El Prepago Anticipado de la o las series preferentes del Patrimonio Separado Fusionado, en adelante las "Series Preferentes del Patrimonio Separado Fusionado", se someterá a las condiciones previstas bajo la Escritura Pública Específica del Patrimonio Separado absorbente, con las salvedades que se establecen a continuación: /i/ Tales reglas se aplicarán para el prepago de todas las series preferentes del Patrimonio Separado Fusionado y no sólo a la serie preferente del Patrimonio Separado absorbente. /ii/ Para efectos de determinar los montos de prepago que se asignarán a cada serie preferente del Patrimonio Separado Fusionado, la Securitizadora deberá calcular la prorrata del monto que represente el capital insoluto de cada serie preferente del Patrimonio Separado Fusionado con respecto al monto del capital insoluto de todas series preferentes del Patrimonio Separado Fusionado. El resultado de esta prorrata respecto de los recursos a emplear en este prepago anticipado, será el monto respectivamente asignado para prepago a cada serie preferente del Patrimonio Separado Fusionado.

Dos.Dos) Prepago Acelerado de las Series Preferentes. El Prepago Acelerado de la o las series preferentes del Patrimonio Separado Fusionado, en adelante también las "Series Preferentes del Patrimonio Separado Fusionado", se someterá a las condiciones previstas bajo la Escritura Pública Específica del Patrimonio Separado absorbente, con las salvedades que se establecen a continuación: /i/ Tales reglas se aplicarán para el prepago de todas las series preferentes del Patrimonio Separado Fusionado y no sólo a la serie preferente del Patrimonio Separado absorbente. /ii/ Para efectos de determinar los montos de prepago que se asignarán a cada serie preferente del Patrimonio Separado Fusionado, la Securitizadora deberá calcular la prorrata del monto que represente el capital insoluto de cada serie preferente del Patrimonio Separado Fusionado con respecto al monto del capital insoluto de todas series preferentes del Patrimonio Separado Fusionado. El resultado de esta prorrata respecto de los recursos a emplear en este prepago anticipado, será el monto respectivamente asignado para prepago a cada serie preferente del Patrimonio Separado Fusionado. /iii/ Los eventos que producirán el Prepago Acelerado de la o las Series Preferentes del Patrimonio Separado Fusionado serán los siguientes: Uno) Cuando durante dos meses seguidos, el promedio móvil trimestral de la razón entre: i) el Valor en Cartera, más los Créditos que generen los Clientes desde la última cesión, más los Créditos de Clientes cuyos Flujos de Pago fueron cedidos en la primera cesión del mes de cálculo, y ii) el saldo insoluto de los Títulos de las series preferentes del Patrimonio Separado absorbente más el de los Patrimonios Separados incorporados a este, en adelante, las "Series Preferentes Fusionadas", sea inferior al Índice de Colateral Fusionado /ICF/ del Patrimonio Separado Fusionado, según lo definido en el Anexo I de la Escritura Pública General, que se protocoliza al final del presente Registro Público, bajo el número quinientos cincuenta y dos, el que se entiende formar parte integrante de la misma. Para estos efectos, los días treinta de cada mes, y si este día no fuere Día Hábil Bancario, el Día Hábil Bancario siguiente, se calculará esta razón respecto del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral, salvo en el caso que no existiesen datos anteriores para uno de los Patrimonios Separados a fusionar, evento en el que se calculará esta razón respecto de los saldos de cierre del mes anterior sin promediar; Dos) Cuando el promedio móvil trimestral de la razón cartera con mora entre ciento ochenta y uno y doscientos diez días, sobre la Cartera, sea superior a la razón de mora ciento ochenta y uno Fusionada /RMF ciento ochenta y uno/ del Patrimonio Separado Fusionado, de

acuerdo a lo definido en el Anexo I de la Escritura Pública General, o cuando el promedio móvil trimestral de la razón Cartera con mora entre sesenta y uno y noventa días, sobre la Cartera sea superior a la razón de mora sesenta y uno Fusionada /RMF sesenta y uno/ del Patrimonio Separado Fusionado, de acuerdo a lo definido en el Anexo I de la Escritura Pública General. Para estos efectos, los días treinta de cada mes, y si este día no fuere Día Hábil Bancario, el Día Hábil Bancario siguiente, se calculará cada razón respecto de las cifras del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral, salvo en el caso que no existiesen datos anteriores para uno de los Patrimonios Separados a fusionar, evento en el que se calculará esta razón respecto de los saldos de cierre del mes anterior sin promediar; Tres) Si se produce la quiebra o insolvencia de una cualquiera de las siguientes sociedades: Promotora CMR Falabella S.A., rol único tributario número noventa millones setecientos cuarenta y tres mil guión seis, sociedad originadora de los Flujos de Pago y Créditos que formarán parte del activo del Patrimonio Separado, domiciliada en Ahumada dos tres seis piso siete, y/o S.A.C.I. Falabella, rol único tributario número noventa millones setecientos cuarenta y nueve mil guión nueve, domiciliada en Rosas uno seis seis cinco; ambas relacionadas entre sí y parte del denominado "Grupo Falabella", o de sus continuadores o sucesores legales; Cuatro) Si la Tasa de Pago Mensual de la Cartera, calculada como promedio móvil trimestral, es inferior a la Tasa de Pago Fusionada /TPF/ del Patrimonio Separado Fusionado, de acuerdo a lo definido en el Anexo I de la Escritura Pública General. Para estos efectos, los días treinta de cada mes, y si este día no fuere Día Hábil Bancario, el día siguiente hábil, se calculará esta razón respecto de las cifras del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral, salvo en el caso que no existiesen datos anteriores para uno de los Patrimonios Separados a fusionar, evento en el que se calculará esta razón respecto de los saldos de cierre del mes anterior sin promediar; Cinco) Si los Activos que integran el Patrimonio Separado Fusionado se viesen afectados física, jurídica o tributariamente, o bien, por decisiones de autoridad, de tal forma que en todos los casos descritos, resultara comprometida su función y no se pudiese proceder al pago del próximo vencimiento de intereses o intereses y capital, según corresponda; Seis) Si por cualquier causa se cambiare al Administrador sin el consentimiento del Emisor o, antes de que ello ocurriese, si el Administrador no depositare en la Cuenta Corriente la Remesa dentro del plazo establecido, o el Emisor hubiese terminado anticipadamente el Contrato de Administración por incumplimiento del Administrador, dando cumplimiento a lo establecido en la Cláusula Décima del Contrato de Administración; y Siete) Cuando durante dos meses seguidos el promedio móvil trimestral de la razón entre; i) el monto de las renegociaciones del mes calendario, y ii) el monto de la Cartera al cierre del mes calendario inmediatamente anterior, sea superior a cuatro coma cinco por ciento. Esta razón se calculará los días treinta de cada mes, y si este día no fuere Día Hábil Bancario, el Día Hábil Bancario siguiente, respecto de las cifras del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral, salvo en el caso que no existiese datos anteriores para uno de los Patrimonios Separados a fusionar, evento en el que se calculará esta razón respecto de los saldos de cierre del mes anterior sin promediar. Para los efectos de este número, se entenderá por renegociaciones los montos de los Créditos en mora que tras su reprogramación se les haya modificado su tabla de vencimientos; y Ocho) Si la Tasa de Yield Mensual de la Cartera, calculada como promedio móvil trimestral, es inferior a la Tasa de Yield Fusionada /TYF/ del Patrimonio Separado Fusionado, de acuerdo a lo definido en el Anexo I de la Escritura Pública General. Para estos efectos, los días treinta de

cada mes, y si este día no fuere Día Hábil Bancario, el día siguiente hábil, se calculará esta razón respecto de las cifras del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral, salvo en el caso que no existiesen datos anteriores para uno de los Patrimonios Separados a fusionar, evento en el que se calculará esta razón respecto de los saldos de cierre del mes anterior sin promediar.

Dos.Tres) Prepago Anticipado de las Series Subordinadas: El Prepago Anticipado de las series subordinadas del Patrimonio Separado Fusionado, en adelante también las "Series Subordinadas" del Patrimonio Separado Fusionado, se someterá a las condiciones previstas bajo la Escritura Pública Específica del Patrimonio Separado absorbente, con las salvedades que se establecen a continuación: /i/ Las reglas relacionadas al prepago anticipado parcial se aplicarán solamente para el prepago anticipado parcial de todas las Series Subordinadas Prepagables del Patrimonio Separado Fusionado y no sólo a la Serie Subordinada Prepagable del Patrimonio Separado absorbente. /ii/ La facultad de prepago parcial de las Series Subordinadas Prepagables del Patrimonio Separado Fusionado se podrá ejercer hasta por un monto equivalente a la suma de los máximos establecidos para el prepago de los Títulos de la Serie Subordinada Prepagable previstos en cada uno de los Patrimonios Separados objeto de la fusión. /iii/ Para efectos de determinar los montos de prepago parcial que se asignarán a las Series Subordinadas Prepagables del Patrimonio Separado Fusionado, la Securitizadora calculará la prorrata del monto que represente el capital insoluto de cada Serie Subordinada Prepagable del Patrimonio Separado Fusionado con respecto a la suma de los capitales insolutos de todas las Series Subordinadas Prepagables del Patrimonio Separado Fusionado. El resultado de esta prorrata respecto de los recursos a emplear en este prepago anticipado será el monto respectivamente asignado para prepago a cada Serie Subordinada Prepagable del Patrimonio Separado Fusionado. /iv/ Las reglas relacionadas al prepago anticipado total se aplicarán para el prepago anticipado total de todas las series subordinadas del Patrimonio Separado Fusionado y no sólo a las series subordinadas del Patrimonio Separado absorbente. /v/ Para efectos de determinar la prelación en el prepago anticipado total de las series subordinadas del Patrimonio Separado Fusionado, se utilizará la prelación descrita en el Anexo II de la Escritura Pública General. /vi/ En caso de haber dos o más series subordinadas con igual grado de prelación de pago, el prepago anticipado total de estas series deberá realizarse el mismo día, de manera que este prepago anticipado total sea a prorrata de los saldos que representan en conjunto dichas series. Los plazos y demás condiciones para ejercer tal facultad se regirán por las normas establecidas en la Escritura Pública Específica del Patrimonio Separado absorbente.

Dos.Cuatro) Excedentes entre las Series Subordinadas: El derecho adicional de los Tenedores de las series subordinadas, que tengan derecho a los excedentes, del Patrimonio Separado Fusionado, se someterá a las condiciones previstas bajo la Escritura Pública Específica del Patrimonio Separado absorbente, salvo en cuanto a la distribución de los excedentes disponibles, los cuales se distribuirán entre las series subordinadas del Patrimonio Separado Fusionado, que tengan derecho a los excedentes, a prorrata del saldo insoluto que cada una de ellas represente del saldo insoluto total de las series subordinadas, que tengan derecho a los excedentes, en caso de existir más de una serie subordinada.

Dos.Cinco) Efecto Especial de las Amortizaciones Extraordinarias. El efecto especial que se produce en caso de amortizaciones extraordinarias de las series preferentes del Patrimonio Separado Fusionado, se someterá a las condiciones previstas bajo la Escritura Pública Específica del Patrimonio Separado absorbente, salvo en cuanto a la distribución de los excedentes disponibles después de pagada la totalidad de las series preferentes del Patrimonio Separado Fusionado los que se utilizarán para pagar los Saldos de Precio existentes. En caso de no existir fondos disponibles suficientes para el pago de los saldos de precio existentes, se pagará en primer lugar los más antiguos y así sucesivamente hasta agotar los fondos disponibles.

Dos.Seis) Gastos del Patrimonio Separado Fusionado: Los gastos máximos aplicables al Patrimonio Separado Fusionado en las siguientes situaciones serán: /i/ La remuneración al Administrador de los Créditos y al Custodio de los Activos del Patrimonio Separado Fusionado tendrá como tope máximo la suma establecida en la Escritura Pública General. /ii/ La remuneración del Banco Pagador por sus funciones prestadas al Emisor por cuenta del Patrimonio Separado Fusionado, se pagará por cada serie vigente emitida, con el tope señalado en la Cláusula Novena de la Escritura Pública General. /iii/ Los gastos de publicaciones, gastos notariales y otros gastos adicionales, tendrán como tope anual la suma de los montos máximos señalados en las respectivas Escrituras Públicas Específicas. /IV/ Los gastos de due diligence tendrán como tope máximo la suma de los montos máximos señalados en las respectivas Escrituras Públicas Específicas.

Dos.Siete) Fondos del Patrimonio Separado Fusionado: El Patrimonio Separado Fusionado mantendrá los mismos fondos señalados en la Escritura Pública Específica del patrimonio separado absorbente y éstos se regirán por la Escritura Pública Específica del Patrimonio Separado absorbente, salvo lo siguiente: /i/ Fondo de Liquidez. Para los efectos de determinar el valor del Fondo de Liquidez del Patrimonio Separado Fusionado se sumarán los montos de dicho fondo señalados en cada Escritura Pública Específica. /ii/ Fondo de Pago de Intereses y Capital. Para los efectos de determinar el valor del Fondo de Pago de Intereses y Capital del Patrimonio Separado Fusionado se sumarán los montos de dicho fondo señalados en cada Escritura Pública Específica. /iii/ Fondo de Prepago Extraordinario de las Series Preferentes. Este fondo se formará de acuerdo a las fechas y de acuerdo a las reglas señaladas en la Escritura Pública Específica del Patrimonio Separado absorbente.

Dos.Ocho) Periodo de Nuevas Adquisiciones: En relación al denominado periodo de Nuevas Adquisiciones, el Patrimonio Separado Fusionado se regirá por lo señalado en la Escritura Pública Específica del Patrimonio Separado absorbente, salvo en cuanto a la duración de este periodo, el cual se extenderá mientras se encuentre pendiente el pago de un Título de una serie preferente del Patrimonio Separado Fusionado o hasta que se produzca un prepago acelerado en conformidad con lo dispuesto en el Dos.Dos) de este numeral.

Dos.Nueve) Destino de los Ingresos Netos de Caja: En relación al Destino de los Ingresos Netos de Caja, el Patrimonio Separado Fusionado se regirá por lo señalado en la Escritura Pública Específica del Patrimonio Separado absorbente. Conforme a lo anterior, todas las menciones relativas a remesas, gastos y fondos del Patrimonio

Separado absorbente se entenderán aplicables al Patrimonio Separado Fusionado. Asimismo las menciones relativas a la Serie Preferente, a la Serie Subordinada y a la Serie Subordinada Prepagable, del patrimonio separado absorbente, se deben entender aplicables a las series preferentes, subordinadas y subordinadas prepagables, respectivamente, del Patrimonio Separado Fusionado.

Dos.Diez) Prelación de Pagos: En relación a la Prelación de Pagos, el Patrimonio Separado Fusionado se regirá por lo señalado en la Escritura Pública Específica del Patrimonio Separado absorbente. Conforme a lo anterior, todas las menciones relativas a gastos del Patrimonio Separado absorbente se entenderán aplicables al Patrimonio Separado Fusionado. Asimismo las menciones relativas a la Serie Preferente, a la Serie Subordinada Prepagable, y a la Serie Subordinada, del patrimonio separado absorbente, se deben entender aplicables a las Series Preferentes, Series Subordinadas Prepagables y Series Subordinadas, respectivamente, del Patrimonio Separado Fusionado y de acuerdo a lo establecido en el Anexo II de la Escritura Pública General.

Dos.Once) Abono de Saldos de Precio: En relación a los abonos de saldos de precio, estos se someterán a las condiciones previstas bajo la Escritura Pública Específica del Patrimonio Separado absorbente, mientras se mantenga al menos un Valor en Cartera equivalente a la suma de los valores en cartera mínimo exigido señalados al respecto en cada Escritura Pública Específica. Todas las menciones relativas a Cartera, Valor en Cartera, Valor en Cartera Mínimo Exigido, y Patrimonio Separado, se entenderán aplicables al Patrimonio Separado Fusionado.

10.2. Características de las Carteras del Patrimonio Fusionado

10.2.1. Activo

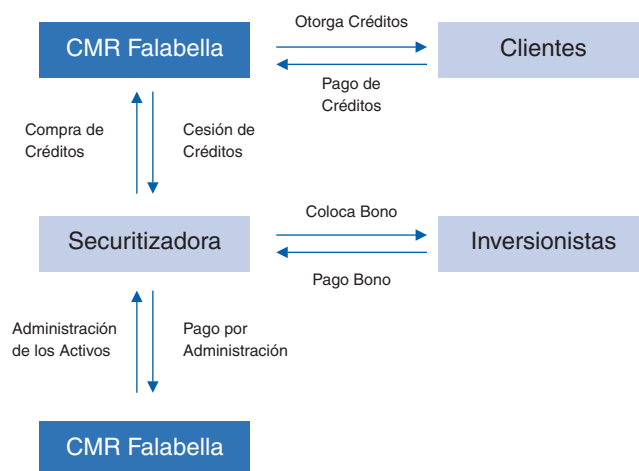
Las carteras securitizadas podrán ser conformadas por Flujos de Pago y Créditos otorgados por Promotora CMR Falabella S.A. o su sucesor legal, a los Clientes.

10.2.2. Originador

Promotora CMR Falabella S.A., o su sucesor legal, será el originador de los activos que pueden integrarse a patrimonios separados fusionables.

10.3. Estructura del Patrimonio Separado Fusionado

10.3.1 Diagrama de la Estructura de la Emisión



10.3.2. Mejoras Crediticias (Sobrecolateralización)

La estructura de la Emisión contempla el pago de los Títulos a través los flujos generados por los créditos que se cederán al Patrimonio Separado. De acuerdo a lo descrito en el Anexo I de la Escritura Pública Específica del Patrimonio Separado absorbente, el Patrimonio Separado deberá mantener al menos un Valor en Cartera igual o superior al Valor en Cartera Mínimo Exigido, que en caso de fusión equivaldrá a la suma de los Valores en Cartera Mínimos Exigidos de cada Escritura Pública Específica. La diferencia entre dicha suma y la suma de las series preferentes corresponderá al monto de sobrecolateral de la emisión.

10.3.3. Fondos del Patrimonio Separado Fusionado

El Patrimonio Separado Fusionado mantendrá los mismos fondos señalados en la Escritura Pública Específica del patrimonio separado absorbente y éstos se registrarán por la Escritura Pública Específica del Patrimonio Separado absorbente, salvo lo siguiente: /i/ Fondo de Liquidez. Para los efectos de determinar el valor del Fondo de Liquidez del Patrimonio Separado Fusionado se sumarán los montos de dicho fondo señalados en cada Escritura Pública Específica. /ii/ Fondo de Pago de Intereses y Capital. Para los efectos de determinar el valor del Fondo de Pago de Intereses y Capital del Patrimonio Separado Fusionado se sumarán los montos de dicho fondo señalados en cada Escritura Pública Específica. /iii/ Fondo de Prepago Extraordinario de las Series Preferentes. Este fondo se formará de acuerdo a las fechas y de acuerdo a las reglas señaladas en la Escritura Pública Específica del Patrimonio Separado absorbente.

10.3.4. Amortización Extraordinaria

El Prepago Anticipado o Acelerado de la o las Series Preferentes del Patrimonio Separado Fusionado, así como también el Prepago Anticipado de las Series Subordinadas, se someterá a las condiciones previstas bajo el numeral 10.1 de este prospecto.

10.3.5. Sustitución de Activos

No hay.

10.3.6. Recompra de Activos

Uno) Dadas las características propias de la emisión, en cuanto al plazo promedio de los Créditos y el plazo de la emisión, el Emisor deberá hacer adquisiciones de Créditos durante el periodo de Nuevas Adquisiciones de acuerdo a lo señalado en el Anexo I y en el Anexo III de la Escritura Pública Específica del patrimonio separado absorbente.

Dos) Condiciones de Adquisición: Durante este periodo el Emisor deberá adquirir todos los Créditos que generen los Clientes. El pago de estas nuevas cesiones se efectuará al contado o a plazo y en caso de amortización extraordinaria de las Series Preferentes, de acuerdo a lo señalado en las Cláusulas Quinta y Sexta de la Escritura Pública Específica del patrimonio separado absorbente, el pago de los Saldos de Precio se subordinará y postergará hasta el pago de la totalidad de los Títulos de las Series Preferentes.

Tres) Valor en Cartera Mínimo Exigido: No obstante lo anterior, si con dichos Créditos no se pudiere mantener un Valor en Cartera Mínimo Exigido igual o superior a la suma de los Valores en Cartera Mínimo Exigidos de cada Escritura Pública Específica, el Emisor solicitará a Promotora CMR Falabella S.A. o a su sucesor legal, la cesión de derechos sobre Flujos de Pago y Créditos de Clientes cuyos flujos de pago no han sido cedidos hasta completar el Valor en Cartera Mínimo Exigido antes mencionado. Si Promotora CMR Falabella S.A. o su sucesor legal, no le cedere por cualquier causa Flujos de Pago y Créditos hasta completar el monto antes señalado, el Emisor no suscribirá ninguna nueva cesión, y se procederá conforme a lo señalado en la Cláusula Sexta de la Escritura Pública Específica del patrimonio separado absorbente. Para los efectos antes mencionados, al menos una vez al mes, deberán formalizarse las cesiones de Créditos y las cesiones de derechos sobre los Flujos de Pago y Créditos, estas últimas, cuando procedieren. Todo lo anterior es sin perjuicio de los casos en que se produzcan eventos de Prepagos Acelerados parciales, en cuyo evento no se procederá a la adquisición de ningún nuevo Crédito.-

Cuatro) El precio de cada cesión de créditos que realice el Emisor por cuenta del Patrimonio Separado será definido de acuerdo a lo señalado en el Anexo I de la Escritura Pública Específica del patrimonio separado absorbente.

10.3.7. Obligaciones, Limitaciones, Restricciones y/o Prohibiciones

Durante el periodo de vigencia de los Títulos de las Series Preferentes, el Representante, a solicitud del Emisor, deberá convocar a Junta de Tenedores de Títulos de las Series Preferentes, en la cual se someterá a consideración de ésta la aprobación o rechazo de la realización de Prepagos Acelerados parciales sucesivos hasta el pago total de los Títulos de las Series Preferentes. El Emisor convocará a la Junta de Tenedores en cuanto se confirme la ocurrencia de uno cualquiera de los siguientes eventos:

Uno) Cuando durante dos meses seguidos, el promedio móvil trimestral de la razón entre: i) el Valor en Cartera, más los Créditos que generen los Clientes desde la última cesión, más los Créditos de Clientes cuyos Flujos de Pago fueron cedidos en la primera cesión del mes de cálculo, y ii) el saldo insoluto de los Títulos de las Series preferentes del Patrimonio Separado absorbente más el de los Patrimonios Separados incorporados a este, en adelante, las "Series Preferentes Fusionadas", sea inferior al Índice de Colateral Fusionado /ICF/ del Patrimonio Separado Fusionado, según lo definido en el Anexo I de la Escritura Pública General, que se protocoliza al final del presente Registro Público, bajo el número quinientos cincuenta y dos, el que se entiende formar parte integrante de la misma. Para estos efectos, los días treinta de cada mes, y si este día no fuere Día Hábil Bancario, el Día Hábil Bancario siguiente, se calculará esta razón respecto del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral, salvo en el caso que no existiesen datos anteriores para uno de los Patrimonios Separados a fusionar, evento en el que se calculará esta razón respecto de los saldos de cierre del mes anterior sin promediar;

Dos) Cuando el promedio móvil trimestral de la razón cartera con mora entre ciento ochenta y uno y doscientos diez días, sobre la Cartera, sea superior a la razón de mora ciento ochenta y uno Fusionada /RMF ciento ochenta y uno/ del Patrimonio Separado Fusionado, de acuerdo a lo definido en el Anexo I de la Escritura Pública General, o cuando el promedio móvil trimestral de la razón Cartera con mora entre sesenta y uno y noventa días, sobre la Cartera sea superior a la razón de mora sesenta y uno Fusionada /RMF sesenta y uno/ del Patrimonio Separado Fusionado, de acuerdo a lo definido en el Anexo I de la Escritura Pública General. Para estos efectos, los días treinta de cada mes, y si este día no fuere Día Hábil Bancario, el Día Hábil Bancario siguiente, se calculará cada razón respecto de las cifras del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral, salvo en el caso que no existiesen datos anteriores para uno de los Patrimonios Separados a fusionar, evento en el que se calculará esta razón respecto de los saldos de cierre del mes anterior sin promediar;

Tres) Si se produce la quiebra o insolvencia de una cualquiera de las siguientes sociedades: Promotora CMR Falabella S.A., rol único tributario número noventa millones setecientos cuarenta y tres mil guión seis, sociedad originadora de los Flujos de Pago y Créditos que formarán parte del activo del Patrimonio Separado, domiciliada en Ahumada dos tres seis piso siete, y/o S.A.C.I. Falabella, rol único tributario número noventa millones setecientos cuarenta y nueve mil guión nueve, domiciliada en Rosas uno seis seis cinco; ambas relacionadas entre sí y parte del denominado "Grupo Falabella", o de sus continuadores o sucesores legales;

Cuatro) Si la Tasa de Pago Mensual de la Cartera, calculada como promedio móvil trimestral, es inferior a la Tasa de Pago Fusionada /TPF/ del Patrimonio Separado Fusionado, de acuerdo a lo definido en el Anexo I de la Escritura Pública General. Para estos efectos, los días treinta de cada mes, y si este día no fuere Día Hábil Bancario, el día siguiente hábil, se calculará esta razón respecto de las cifras del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral, salvo en el caso que no existiesen datos anteriores para uno de los Patrimonios Separados a fusionar, evento en el que se calculará esta razón respecto de los saldos de cierre del mes anterior sin promediar;

Cinco) Si los Activos que integran el Patrimonio Separado Fusionado se viesen afectados física, jurídica o tributariamente, o bien, por decisiones de autoridad, de tal forma que en todos los casos descritos, resultara comprometida su función y no se pudiese proceder al pago del próximo vencimiento de intereses o intereses y capital, según corresponda;

Seis) Si por cualquier causa se cambiare al Administrador sin el consentimiento del Emisor o, antes de que ello ocurriese, si el Administrador no depositare en la Cuenta Corriente la Remesa dentro del plazo establecido, o el Emisor hubiese terminado anticipadamente el Contrato de Administración por incumplimiento del Administrador, dando cumplimiento a lo establecido en la Cláusula Décima del Contrato de Administración;

Siete) Cuando durante dos meses seguidos el promedio móvil trimestral de la razón entre; i) el monto de las renegociaciones del mes calendario, y ii) el monto de la Cartera al cierre del mes calendario inmediatamente anterior, sea superior a cuatro coma cinco por ciento. Esta razón se calculará los días treinta de cada mes, y si este día no fuere Día Hábil Bancario, el Día Hábil Bancario siguiente, respecto de las cifras del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral, salvo en el caso que no existiese datos anteriores para uno de los Patrimonios Separados a fusionar, evento en el que se calculará esta razón respecto de los saldos de cierre del mes anterior sin promediar. Para los efectos de este número, se entenderá por renegociaciones los montos de los Créditos en mora que tras su reprogramación se les haya modificado su tabla de vencimientos; y

Ocho) Si la Tasa de Yield Mensual de la Cartera, calculada como promedio móvil trimestral, es inferior a la Tasa de Yield Fusionada /TYF/ del Patrimonio Separado Fusionado, de acuerdo a lo definido en el Anexo I de la Escritura Pública General. Para estos efectos, los días treinta de cada mes, y si este día no fuere Día Hábil Bancario, el día siguiente hábil, se calculará esta razón respecto de las cifras del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral, salvo en el caso que no existiesen datos anteriores para uno de los Patrimonios Separados a fusionar, evento en el que se calculará esta razón respecto de los saldos de cierre del mes anterior sin promediar.

10.3.8. Prelación de Pagos

En caso que el Emisor requiriera utilizar los fondos señalados Cláusula Novena de la Escritura Pública Específica del patrimonio absorbente y éstos no fueren suficientes

para el pago de todas las obligaciones exigibles en ese momento, se seguirá la siguiente prelación de pagos:

Uno) Todas las cargas, costos, gastos, o remuneraciones a que se obliga el Patrimonio Separado en virtud de la Escritura Pública Específica del patrimonio absorbente y de la Escritura Pública General;

Dos) Pago de intereses de los Títulos de las Series Preferentes;

Tres) Amortización de capital, ordinaria y extraordinaria, de los Títulos de las Series Preferentes;

Cuatro) Pago del Saldo de Precio y luego, del precio de las adquisiciones generadas según lo señalado en la Escritura Pública Específica del patrimonio separado absorbente.

No obstante, si se produjere cualquiera de los eventos señalados en el numeral Dos.Dos) de la Cláusula Undécima de la Escritura Pública General y estuviere pendiente la decisión de la Junta de Tenedores de Títulos de las Series Preferentes o, en definitiva, la misma junta se pronunciase por proceder al Prepago Acelerado conforme a dicha Cláusula, o en el caso que se verifique el evento señalado en el punto tres) de la Cláusula Décimo Primera de la Escritura Pública Específica del patrimonio separado absorbente, los pagos de los Saldos de Precios antes señalados se verificarán una vez que se haya verificado el pago total de los Títulos de las Series Preferentes; se procederá de igual forma en caso del Prepago Anticipado indicado en el numeral Dos.Uno) de la Cláusula Undécima de la Escritura Pública General.

Cinco) Amortización de capital de los Títulos de las Series Subordinadas, de acuerdo a lo establecido en el Anexo II de la Escritura Pública General.

10.3.9. Cobro sobre Patrimonio Común

Los Tenedores no tendrán opción alguna a cobrar el eventual saldo impago de sus Títulos en el Patrimonio Común del Emisor.

10.3.10. Aportes Adicionales

No hay.

10.3.11. Retiro de Excedentes

No hay.

10.3.12. Garantías

Ninguna de las series de títulos de deuda de securitización cuenta con garantías.

10.3.13. Otros

No hay.

10.4. Patrimonios Separados Fusionables

Vigésimo Primera Emisión, por MM\$ 115.000. En proceso de inscripción.
 Serie "A" o Preferente, por MM\$ 90.000, clasificación de riesgo AAA.
 Serie "U" o Subordinada Prepagable, por MM\$ 21.495, clasificación de riesgo C.
 Serie "W" o Subordinada, por MM\$ 3.500, clasificación de riesgo C.
 Serie "Y" o Subordinada, por MM\$ 5, clasificación de riesgo C.

No se han producido, a la fecha de emisión de este prospecto, fusiones de patrimonios separados.

11.0. CLASIFICACION DE RIESGO DE LOS TITULOS DE DEUDA**11.1. Entidades Clasificadoras de Riesgo**

Feller Rate Clasificadora de Riesgo Limitada.
 Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Limitada.

11.2. Categorías de Riesgo Asignadas

Feller Rate Clasificadora de Riesgo Limitada. Con fecha 4 de febrero de 2009 ha acordado otorgar clasificación de riesgo AAA a la Serie "A" o Preferente y clasificación de riesgo C a las Series "U" o Subordinada Prepagable, "W" o Subordinada e "Y" o Subordinada, confirmado por carta de fecha 11 de marzo de 2009 que incorpora las modificaciones introducidas.

Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Limitada. Con fecha 4 de febrero de 2009 ha acordado otorgar clasificación de riesgo AAA a la Serie "A" o Preferente y clasificación de riesgo C a las Series "U" o Subordinada Prepagable, "W" o Subordinada e "Y" o Subordinada, confirmado por carta de fecha 11 de marzo de 2009 que incorpora las modificaciones introducidas.

Conforme a las disposiciones de la Ley 18.045 sobre Mercados de Valores, el Emisor se obliga a mantener permanentemente una clasificación de riesgo de los Títulos de Deuda de Securitización efectuada por dos clasificadores de riesgo independientes.

11.3. Fundamento de las Clasificaciones

La clasificación se fundamenta en:

- a) La historia crediticia del portafolio del Originador
- b) Los criterios de elegibilidad de la cartera transferida

- c) La capacidad de gestión de los agentes involucrados en la administración de los activos del patrimonio separado.
- d) Fortalezas financieras, legales y operativas de la transacción.

12.0. ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE LOS ACTIVOS

12.1. Administrador

Promotora CMR Falabella S.A. o su sucesor legal

Promotora CMR Falabella S.A. o su sucesor legal, también será el administrador del patrimonio separado fusionado.

12.1.1. Propiedad del Administrador

Accionista	Porcentaje
S.A.C.I. Falabella	99,99%
Otros	0,01%

12.1.2. Relación Administrador-Sociedad Securitizadora

No existe relación con el Emisor.

12.2. Otras Entidades Relacionadas a la Administración

Empresas del Grupo Falabella.

12.3. Custodia

La totalidad de los Mandatos y Contratos de Apertura de Línea de Crédito serán entregados en custodia.

12.4. Razón Social del Custodio

Banco Falabella.

Banco Falabella, también será el Custodio del patrimonio separado fusionado.

12.4.1. Obligaciones del Custodio

- a) Mantener y vigilar los documentos que se le asignan en custodia, ingresados por el Emisor, en instalaciones o bóvedas especialmente destinadas por el Custodio o un tercero para estos efectos, que cumplan con los requisitos adecuados de seguridad, resguardo y conservación.

b) Proporcionar y mantener a disposición de BCI Securitizadora S.A. la información adecuada y oportuna respecto de la individualización y ubicación de los Documentos que se mantienen bajo su custodia.

c) Obligación de responder de la restitución o reconstitución de los documentos que custodia en caso de extravío, hurto, robo, destrucción o inutilización.

d) Guardar estricta y absoluta confidencialidad de los antecedentes reunidos con motivo de la custodia de los Documentos. Se exceptúa de esta obligación de confidencialidad la información que el Custodio deba proporcionar en virtud de las obligaciones que le impone la ley, así como aquellas que deba otorgar a los entes fiscalizadores y a los Tribunales de Justicia. Igualmente, dará las facilidades operativas necesarias para el desempeño de las funciones de los clasificadores de riesgo y de los auditores independientes.

e) Entregar al Emisor un certificado de custodia contra la recepción de los Documentos de Deudores que respaldan esta emisión.

f) El Emisor o el Administrador de los Créditos, este último sólo con autorización previa y por escrito del Emisor, podrá retirar de la custodia uno o más de los Documentos que se encuentren en situación de proceder a su cobranza judicial por mora o por retardo de cumplimiento de cualquiera de las obligaciones asumidas por los Deudores en virtud de las operaciones realizadas por los mismos, o en cualquier otro caso que el Administrador de los Créditos lo requiera. Para el caso de retirar los Mandatos para cobranza judicial, el Emisor o el Administrador de los Créditos acompañará constancia escrita que certifique que el crédito se encuentra en mora o retardo de cumplimiento y con la exhibición de dicho certificado emitido por el Emisor, el Custodio entregará dentro del plazo de diez días al Emisor o al Administrador de los Créditos, según sea el caso, materialmente los Documentos, entendiéndose, desde ese momento, que quien lo reciba tiene la responsabilidad exclusiva de dichos instrumentos. Para el caso que el Administrador de los Créditos solicite los Contratos de Apertura de Línea de Crédito, el Custodio lo entregará dentro del plazo de diez días, entendiéndose, desde ese momento, que quien lo reciba tiene la responsabilidad exclusiva de dichos instrumentos, obligándose el Administrador de los Créditos a devolverlos dentro del plazo de treinta días.

g) El Emisor entregará al Custodio una nómina de los ejecutivos o funcionarios del Administrador que estarán autorizados para retirar y entregar los valores en custodia.

12.4.2. Propiedad del Custodio

Accionista	Porcentaje
S.A.C.I. Falabella	99,99%
Sociedad de Desarrollos Inmobiliarios S.A.	0,01%

12.4.3. Relación Custodio-Sociedad Securitizadora

No existe relación con el Emisor.

12.5. Activos no Custodiados

Los comprobantes de ventas o "Vouchers" quedarán mantenidos bajo medidas de resguardos por Promotora CMR Falabella S.A. o su sucesor legal.

13.0. REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES DE TÍTULOS

13.1. Nombre o Razón Social

Banco Santander-Chile.

13.2. Dirección

Bandera N° 140 de la comuna y ciudad de Santiago.

13.3. Relaciones

No existe relación de propiedad, negocios o parentesco, entre el Representante y los principales accionistas y administradores del Emisor, a excepción de los posibles créditos, líneas de créditos, tarjetas de crédito y demás productos bancarios del Banco Santander-Chile.

13.4. Información Adicional

BCI Securitizadora S.A. proporcionará al Representante de los Tenedores, toda aquella información a que los obligue la legislación y la normativa vigente, impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros, sin perjuicio de la información que deba enviarse a ésta última y de la divulgación y publicidad que legalmente corresponda.

13.5. Fiscalización

El Representante de los Tenedores tendrá todas las facultades de fiscalización que le confiere la Escritura Pública General y la Escritura Pública Específica, las leyes y normas vigentes.

14.0. DESCRIPCIÓN DE LA COLOCACIÓN

14.1. Tipo de Colocación

La colocación de los Títulos de Deuda de Securitización se hará por intermedio del Agente Colocador BCI Corredor de Bolsa S.A.

14.2. Sistema de Colocación

La colocación se hará por la modalidad de mejor esfuerzo.

14.3. Colocador

14.3.1. Razón Social

BCI Corredor de Bolsa S.A. (RUT: 96.519.800-8).

14.3.2. Domicilio y Teléfono

Magdalena 140 piso 14, Las Condes.
Fono: 692-8900

14.3.3. Relación con Colocadores

Entre el Emisor y BCI Corredor de Bolsa S.A., no existe relación salvo la de ser filiales del mismo Banco Matriz.

14.4. Plazo de Colocación

El plazo de colocación será de 36 meses, contados desde la fecha de inscripción de la emisión en la Superintendencia de Valores y Seguros.

14.5. Código Nemotécnico

A la presente emisión se le ha asignado el siguiente código nemotécnico:

Serie "A" o Preferente	BBCIS-P21A
Serie "U" o Subordinada Prepagable	BBCIS-P21U
Serie "W" o Subordinada	BBCIS-P21W
Serie "Y" o Subordinada	BBCIS-P21Y

14.6. Valores no Suscritos

Los valores emitidos y no suscritos dentro del plazo de colocación quedarán nulos y sin valor.

15.0. PAGO DE LOS TÍTULOS

15.1. Entidad Pagadora

Banco de Crédito e Inversiones.

15.2. Dirección y Teléfono

Huérfanos 1134, Santiago.

15.3. Lugar de Pago

Los pagos se realizarán en la oficina principal del Banco de Crédito e Inversiones, calle Huérfanos N° 1134, comuna y ciudad de Santiago.

15.4. Aviso de Pago

No se realizarán avisos de pagos a los tenedores de Títulos de Deuda de Securitización. Los pagos se harán a los tenedores legítimos de los Títulos de Deuda de Securitización, mediante la exhibición del título y entrega de éste o del cupón respectivo, según corresponda. Se entiende que aquellos tenedores que hayan optado por la custodia de sus títulos en el "DCV" se acogen a los procedimientos definidos por éste para los efectos del pago de los cupones y de los títulos según corresponda. Para todos los efectos de la Escritura Pública Especial y de las obligaciones que en ella se contraen se presumirá dueño de los Títulos de Deuda de Securitización y se les pagará: a quienes el "DCV", conforme a los procedimientos descritos en su Reglamento Interno, informe al Banco Pagador y a quienes los presenten materialmente a cobro. Los pagos se harán trimestralmente el día 1° del mes respectivo, según lo indicado en las Tablas de Desarrollo de cada una de las series, o el día hábil siguiente si fuese feriado. Se entiende por día hábil aquel en que los bancos e instituciones financieras abren sus puertas al público para el ejercicio de las operaciones propias de su giro.

16.0. INFORMACIÓN A LOS TENEDORES DE TÍTULOS

16.1. Información Periódica y Otras

Envío a la Superintendencia de Valores y Seguros de FECU trimestral de los estados financieros del Patrimonio Separado.

Publicación de Eventos de Prepago, con trece Días Hábiles Bancarios de anticipación.

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 encuentre vigente una emisión, de las operaciones y estados financieros del 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 vigésimo Día Hábil Bancario de cada mes, copia de dichos antecedentes y estados financieros al último día del mes inmediatamente anterior. El Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda se entenderá que cumple con su obligación de informar a los Tenedores, manteniendo a disposición de los mismos dichos antecedentes en su Oficina Matriz. Asimismo, se entenderá que el Representante cumple con su obligación de verificar el cumplimiento, por la sociedad emisora, de los términos, cláusulas y obligaciones de la Escritura Pública General y de la Escritura Pública Específica, mediante la información que ésta le proporcione de acuerdo a lo señalado en este mismo numeral. Adicionalmente, el Representante tendrá la facultad de requerir al Emisor toda la información que legal, normativa y contractualmente aquel esté obligado a proporcionar.

16.2. Lugares de Obtención de Estados Financieros

Tanto los estados financieros anuales como el último informe trimestral individual, se encuentra disponible en las oficinas de BCI Securitizadora S.A., domiciliada en calle Magdalena 140 Piso 7, Las Condes, en la Superintendencia de Valores y Seguros, ubicada en Avenida Libertador Bernardo O'Higgins 1449 y en su página web www.svs.cl, y en las oficinas de BCI Corredor de Bolsa S.A. domiciliada en Magdalena 140 piso 14, Las Condes.

16.3. Inclusión de Antecedentes Adicionales

No hay antecedentes adicionales.

17.0. INSCRIPCIÓN REGISTRO DE VALORES

17.1. Certificado de Inscripción de Emisión

17.1.1. N° de Inscripción

571

17.1.2. Fecha

20 de Marzo del 2009.

18.0. OTRAS INDICACIONES

18.1. Fuentes de la Información Financiera presentada y Fecha de elaboración

Información Financiera del Originador

FECU, SBIF, dic.2007 y dic.2006.

18.2. Glosario

Para los efectos del presente instrumento, por los siguientes términos, cada vez que aparezcan o se escriban en mayúscula, se entenderá la definición que a continuación se indica, siendo extensivas tales definiciones a su forma singular y plural y en sus géneros femenino y masculino, según sea el caso:

"Activos": son los Flujos de Pago y los Créditos, que forman parte del Patrimonio Separado, incluyéndose para estos efectos los Pagos Ordinarios y demás pagos que se reciban.

"Administrador de los Créditos": significa Promotora CMR Falabella S.A. o su sucesor legal, quien de acuerdo al Contrato de Administración tendrá la administración de la Cartera.

"Agente Colocador": BCI Corredor de Bolsa S.A.

"Cartera": los Créditos de todos los Deudores.

"Contrato de Administración": el contrato que se celebra entre el Emisor y Promotora CMR Falabella S.A. o su sucesor para que este último administre los Créditos cedidos al Patrimonio Separado.

"Contrato de Cesión de Créditos": él o los contratos que se celebrarán entre el Emisor por cuenta del Patrimonio Separado y Promotora CMR Falabella S.A. o su sucesor legal, en virtud de los cuales, esta última le cederá Créditos al Patrimonio Separado.

"Contrato de Emisión": es el contrato suscrito entre BCI Securitizadora S.A. y Banco Santander-Chile, por escrituras públicas de fecha siete de agosto de dos mil ocho en la Notaría de don Raúl Iván Perry Pefaur, sus anexos, y sus eventuales modificaciones posteriores. La emisión se ha suscrito conforme a lo señalado en el artículo ciento cuarenta y cuatro bis de la Ley de Mercado de Valores, por lo que el Contrato de Emisión consta de una Escritura Pública General y de una Escritura Pública Específica.

"Créditos": créditos otorgados por Promotora CMR Falabella S.A. o su sucesor legal a los Clientes, que tienen el carácter de transferibles, que conforman o conformarán

junto con los Flujos de Pago el Patrimonio Separado en virtud de las respectivas cesiones.

"Cuenta Corriente": se refiere a la cuenta corriente bancaria o cuentas corrientes bancarias que el Emisor abrirá y administrará por cuenta del Patrimonio Separado, en la que el Administrador de los Créditos depositará las Remesas en las fechas establecidas en el Contrato de Administración.

"Deudores" o "Clientes": cualquiera de los clientes cuyos Flujos de Pago se han cedido y se cederán en el futuro, por Promotora CMR Falabella S.A. o su sucesor legal al Patrimonio Separado.

"Día Hábil Bancario": aquél en que los bancos e instituciones financieras abren sus puertas al público en Chile para el ejercicio de las operaciones propias de su giro.

"Empresas Colaboradoras": son aquellas empresas que en la actualidad efectúan labores de cobranza o gestión comercial sobre los Clientes de la Cedente, dentro de las cuales se encuentra; Servicios de Evaluaciones y Cobranzas Sevalco Limitada, Sociedad de Inversiones y Rentas Liguria Limitada y Sociedad de Inversiones y Rentas Megeve Limitada; y también las empresas que en el futuro efectúan labores de cobranza o gestión comercial sobre los Clientes de la Cedente.

"Escritura Pública Específica": significa la escritura pública otorgada entre BCI Securitizadora S.A. y el Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda de Securitización en el marco del artículo ciento cuarenta y cuatro bis de la Ley de Mercado de Valores, otorgada en la Notaría de don Raúl Iván Perry Pefaur, con fecha siete de agosto de dos mil ocho, Repertorio número treinta y tres mil setecientos noventa y tres y sus posteriores modificaciones.

"Escritura Pública General": significa la escritura pública otorgada entre BCI Securitizadora S.A. y el Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda de Securitización en el marco del artículo ciento cuarenta y cuatro bis de la Ley de Mercado de Valores, otorgada en la Notaría de don Raúl Iván Perry Pefaur, con fecha siete de agosto de dos mil ocho, Repertorio número treinta y tres mil setecientos ochenta y ocho y sus posteriores modificaciones.

"Fecha de Remesa": significa el día o los días de cada mes, y si ese día no fuere Día Hábil Bancario, el Día Hábil Bancario siguiente, en que el Administrador de los Créditos debe depositar las Remesas, con un máximo de tres Días Hábiles Bancarios de retardo desde la recaudación de dichos fondos, en la Cuenta Corriente.

"Fecha de Pago de Intereses y Capital": el día primero del mes del trimestre correspondiente según la Tabla de Desarrollo del numeral 5.10 de este prospecto, fecha en la cual el Patrimonio Separado pagará a los Tenedores, a través del Banco Pagador, los intereses devengados y el capital cuando corresponda. Si alguna Fecha de Pago de Intereses y Capital no cayere en Día Hábil Bancario, el pago se efectuará el primer Día Hábil Bancario siguiente.

"Fondos": corresponden a los que se definen en el numeral 8.3 del presente prospecto.

"Ingresos Netos de Caja": recursos disponibles del Patrimonio Separado, calculados según lo descrito en la Cláusula Décimo Tercera de la Escritura Pública Específica.

"Letra de Cambio": es aquella letra cambio que en virtud del Mandato delegado por alguna de las Empresas Colaboradoras al Emisor, este último está autorizado para llenar con el objeto de proceder al cobro ejecutivo de uno o más Créditos en mora.

"Mandato": contrato delegado por alguna de las Empresas Colaboradoras al Emisor, en virtud del cual un Cliente le confiere la facultad para llenar uno o más Pagarés o Letras de Cambio para cobrar Créditos, en forma ejecutiva, que se encuentren en mora.

"Originador": significa Promotora CMR Falabella S.A. o su sucesor legal.

"Pagaré": es aquel pagaré que en virtud del Mandato delegado por alguna de las Empresas Colaboradoras al Emisor, este último está autorizado para llenar con el objeto de proceder al cobro ejecutivo de uno o más Créditos en mora.

"Pago Ordinario": pago que un Deudor debe hacer al Patrimonio Separado, a través del Administrador de los Créditos, por concepto de amortización de capital o intereses de un Crédito, incluyéndose en dicho pago los fondos provenientes de multas, intereses penales y otros cobros, a contar de la fecha establecida en el respectivo Contrato de Cesión de Crédito.

"Patrimonio Separado": significa el patrimonio separado administrado por el Emisor, conformado por los Activos para efectos de la presente emisión de Títulos de Deuda de Securitización.

"periodo de Nuevas Adquisiciones": es el periodo comprendido entre la colocación de los Títulos y el pago de la totalidad de los Títulos de la Serie "A" o Preferente de esta emisión, salvo en el caso de Prepago Acelerado de la Serie "A" o Preferente; en cuyo caso es el periodo comprendido entre la colocación de los Títulos y la fecha en que la junta de tenedores apruebe el prepago acelerado de la Serie "A" o Preferente.

"Prepago Acelerado de la Serie "A" o Preferente": es aquel prepago que el Emisor, con acuerdo de la Junta de Tenedores de la Serie "A" o Preferente, deberá realizar en los casos establecidos en el Contrato de Emisión.

"Prepago Anticipado de la Serie "A" o Preferente": es aquel prepago que el Emisor está facultado para realizar a partir del primero de junio de dos mil trece, conforme a lo señalado en la Cláusula Quinta de la Escritura Pública Específica.

"Prepago Anticipado de la Serie "U" o Subordinada Prepagable": es aquel prepago que el Emisor está facultado para realizar conforme a lo señalado en la Cláusula Séptima de la Escritura Pública Específica.

"Recuperaciones": cualquier monto proveniente de la cobranza extrajudicial y judicial de los Créditos, descontados todos los gastos necesarios para realizar dicha cobranza, de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Administración.

"Remesa": envío de los pagos correspondientes a Pagos Ordinarios y Recuperaciones, realizada por el Administrador de los Créditos, mediante el depósito de dichos valores en la Cuenta Corriente en las Fechas de Remesas.

"Saldo de Precio": corresponde al saldo que se genera en favor del Originador cuando los recursos del Patrimonio Separado de acuerdo a la prelación de uso establecida en este prospecto, no son suficientes para el pago del precio al contado de las Cesiones de Créditos.

"Saldo de Precio Acumulado": corresponde a la sumatoria de los Saldos de Precio.

"Tablas de Desarrollo": son aquellas tablas que constan en el numeral 5.10 del presente prospecto en que se establece la periodicidad y el monto a pagar por concepto de capital e intereses, según corresponda, para cada serie de Títulos emitidos en virtud de la presente emisión.

"Tasa de Pago Mensual": es la razón entre el total de las Remesas recibidas dentro de un mes calendario determinado y el total del monto insoluto de los Créditos al cierre del mes calendario inmediatamente anterior.

"Tasa de Yield Mensual": es la tasa mensual de rendimiento de los Créditos, de acuerdo a lo señalado en el Anexo IV de la Escritura Pública Específica.

"Tenedores de Títulos" o simplemente "Tenedores": corresponden al titular de una Posición de alguna de las series de la presente emisión, o a toda persona natural o jurídica que tenga Títulos en su poder, provenientes de la presente emisión.

"Valor en Cartera": monto insoluto vigente de la Cartera, de acuerdo a la forma de valorización definida en el Anexo I de la Escritura Pública Específica.

"Valor en Cartera Mínimo Exigido": es el Valor en Cartera que como mínimo deberá mantenerse en el Patrimonio Separado hasta el pago del último Título de la Serie "A" o Preferente de esta emisión, de acuerdo a lo señalado en el Anexo I de la Escritura Pública Específica.

ANEXO I

TABLAS DE DESARROLLO AMORTIZACIÓN ORDINARIA

5.10. Tablas de Desarrollo

TABLA DE DESARROLLO SERIE "A" O PREFERENTE

N° Titulos	18.000	Tasa Anual	5,00%
Fecha Inicio	1-Mar-2009	Tasa Trimestral	1,22722344%
Nominal	5.000.000		

Fecha	Cupón N°	Saldo de Entrada	Interés	Amortización	Total Cupón	Saldo Final
1-Jun-2009	1	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Sep-2009	2	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Dic-2009	3	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Mar-2010	4	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Jun-2010	5	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Sep-2010	6	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Dic-2010	7	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Mar-2011	8	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Jun-2011	9	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Sep-2011	10	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Dic-2011	11	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Mar-2012	12	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Jun-2012	13	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Sep-2012	14	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Dic-2012	15	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Mar-2013	16	5.000.000	61.361	0	61.361	5.000.000
1-Jun-2013	17	5.000.000	61.361	500.000	561.361	4.500.000
1-Sep-2013	18	4.500.000	55.225	500.000	555.225	4.000.000
1-Dic-2013	19	4.000.000	49.089	500.000	549.089	3.500.000
1-Mar-2014	20	3.500.000	42.953	500.000	542.953	3.000.000
1-Jun-2014	21	3.000.000	36.817	500.000	536.817	2.500.000
1-Sep-2014	22	2.500.000	30.681	500.000	530.681	2.000.000
1-Dic-2014	23	2.000.000	24.544	500.000	524.544	1.500.000
1-Mar-2015	24	1.500.000	18.408	500.000	518.408	1.000.000
1-Jun-2015	25	1.000.000	12.272	500.000	512.272	500.000
1-Sep-2015	26	500.000	6.136	500.000	506.136	0

TABLA DE DESARROLLO SERIE "U" O SUBORDINADA PREPAGABLE

N° Titulos	4.299		
Fecha Inicio	1-Mar-2009	Tasa Anual	0,00%
Nominal	5.000.000	Tasa Trimestral	0,00000000%

Fecha	Cupón N°	Saldo de Entrada	Interés	Amortización	Total Cupón	Saldo Final
1-Dic-2015	1	5.000.000	0	5.000.000	5.000.000	0

TABLA DE DESARROLLO SERIE "W" O SUBORDINADA

N° Titulos	700		
Fecha Inicio	1-Mar-2009	Tasa Anual	0,00%
Nominal	5.000.000	Tasa Trimestral	0,00000000%

Fecha	Cupón N°	Saldo de Entrada	Interés	Amortización	Total Cupón	Saldo Final
1-Dic-2015	1	5.000.000	0	5.000.000	5.000.000	0

TABLA DE DESARROLLO SERIE "Y" O SUBORDINADA

N° Titulos	1		
Fecha Inicio	1-Mar-2009	Tasa Anual	0,00%
Nominal	5.000.000	Tasa Trimestral	0,00000000%

Fecha	Cupón N°	Saldo de Entrada	Interés	Amortización	Total Cupón	Saldo Final
1-Dic-2015	1	5.000.000	0	5.000.000	5.000.000	0

ANEXO II

CRITERIOS DE ELEGIBILIDAD DE LA CARTERA QUE SE ADQUIERE

CRITERIOS DE ELEGIBILIDAD DE LA CARTERA QUE SE ADQUIERE

A. CARACTERÍSTICAS DEL DEUDOR

- Antigüedad: Originados antes del 1° de enero de 2005.
- Nacionalidad: Chilena o extranjera con residencia definitiva.
- Antecedentes Comerciales: Sin registro de protestos vigentes en SIISA.

B. CARACTERÍSTICAS DE LA DEUDA

- Originador: Promotora CMR Falabella S.A., o sus sucesores legales.
- Moneda: Pesos.

C. PARÁMETROS DE EVALUACIÓN Y CALIFICACIÓN

- Cartera Vigente: Mora menor o igual a 30 días.
- Mora histórica: Menor o igual a 90 días en los últimos 12 meses.
- Comportamiento: No se adquieren renegociaciones.

D. REQUISITOS PARA EL PAGO DE LAS CESIONES

- Conformidad por parte del Emisor de los Procesos de Cuadratura de la información por parte de ACFIN.
- Realización por parte del Emisor de revisiones muestrales.

ANEXO III

TASA DE YIELD MENSUAL

TASA DE YIELD MENSUAL

Es la razón entre el Rendimiento de la cartera dentro de un mes calendario determinado y el total del Monto Insoluto de los Créditos al cierre del mes calendario inmediatamente anterior.

Donde:

a. Rendimiento: Corresponde a la sumatoria simple de las siguientes cuentas de "Saldo de Clientes", de acuerdo al Anexo I (Manual Operativo) del Contrato de Administración:

- Intereses
- Comisiones
- Ajustes

A esta lista se deberá agregar aquellos conceptos sobre otros tipos de Intereses, Comisiones o Ajustes que se generen durante la vigencia de los Títulos de la Serie "A" o Preferente.

b. Monto Insoluto: Corresponde a la sumatoria de los saldos insolutos de los créditos de los clientes en una fecha determinada.

ANEXO IV

INFORMES DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO



INFORME DE CLASIFICACIÓN

BCI Securitizadora S.A. Vigésimo Primer Patrimonio Separado

Marzo 2009

www.feller-rate.com

Este informe de clasificación elaborado por Feller Rate sin obligación alguna. La información presentada en este análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad del error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no asume responsabilidad por errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias derivadas del uso de esta información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si con una apreciación ya informada de la empresa y de los flujos que genera, el inversor decide la cantidad que está dispuesto a invertir con sus obligaciones en los términos y plazos establecidos.

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

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

BCI SECURITIZADORA

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

SERIE A	AAA
SERIES U, W, Y	C

Contactos: Carolina Franco Tel 757 0414; Marcelo Arias Tel 757-0480

Clasificaciones

		Marzo 2009
Serie A	Nueva emisión	AAA
Serie U (Subordinada prepagable)	Nueva emisión	C
Serie W (Subordinada)	Nueva emisión	C
Serie Y (Subordinada)	Nueva emisión	C

ESTRUCTURA

Títulos: Bonos de securitización series A, U, W e Y
Emisor: BCI Securitizadora
Escritura general y especial emisión: 7 de agosto de 2008; 28 de enero de 2009 (complementaria); 10 de marzo de 2009 (complementaria).
Monto: Total: MM\$ 115.000; Serie A: MM\$ 90.000; Serie U: MM\$ 21.495; Serie W: MM\$ 3.500; Serie Y: MM\$ 5
Pagos: Serie A: 26 cuotas trimestrales, con 16 trimestres de gracia para el capital; Series U, W e Y: una cuota un trimestre después del vencimiento de la serie senior
Tasa interés bonos: Serie A: 5,0%; Series U, W e Y: 0,0%
Colateral: créditos asociados a la tarjeta "CMR Falabella" por MM\$115.000 en saldo insoluto
Tipo de estructura: revolvente
Originador y administrador primario: Promotora CMR Falabella S.A.
Administrador maestro: BCI Securitizadora / ACFIN
Banco custodio activos: Banco Falabella
Representante tenedores: Banco Santander Chile
Banco pagador bonos: Banco de Crédito e Inversiones
Mejoramientos crediticios externos: No hay

FUNDAMENTACION

La clasificación asignada a la serie preferente se fundamenta en las fortalezas financieras, legales y operativas de la transacción. Esto, conforme a la historia crediticia del portafolio del originador, los criterios de elegibilidad de la cartera transferida y la capacidad de gestión de los agentes involucrados en la administración.

La estructura diseñada, con recompra de activos, tiene protecciones crediticias como subordinación de series, exceso de *spread*, estructura de valorización de cartera, cuentas de reserva y eventos de aceleración de los bonos ante deterioros del colateral. Así, el pago de éstos soporta severos escenarios de estrés, acordes con la categoría AAA, en que se afectan las tasas de compra y de pago de la cartera, sus pérdidas crediticias, rendimiento y número de operaciones. Dados los compromisos asumidos ante reducciones del volumen y rendimiento del portafolio, así como ante cambios en su perfil contractual o crediticio, la clasificación de los bonos no está limitada por la solvencia del originador.

Los créditos de respaldo son otorgados por Promotora CMR Falabella S.A. (CMR Falabella) a usuarios de la tarjeta CMR

Falabella. La entidad es filial de S.A.C.I. Falabella, uno de los principales operadores del retail en Latinoamérica, clasificado en "AA/Estables" por Feller Rate. S.A.C.I. Falabella posee una privilegiada posición competitiva en el sector comercial, con una amplia cobertura y diversificación geográfica y posición de liderazgo en gran parte de las industrias en las que participa. Esto le otorga continuidad y estabilidad al flujo de negocios de CMR, además de experiencia y apoyo de la matriz en los aspectos patrimonial, comercial, operacional y financiero. Las operaciones de CMR son consideradas estratégicas para su matriz, sobre la base de su alta rentabilidad y elevada integración de negocios.

El negocio principal de la compañía consiste en otorgar financiamiento a clientes de la Tarjeta CMR Falabella para compras de bienes y servicios en las tiendas relacionadas al grupo Falabella, comercios asociados y el otorgamiento de avances en efectivo.

CMR posee una fuerte posición de negocios. Es la entidad de mayor tamaño en el mercado de créditos de consumo otorgados por casas comerciales, tanto en número de tarjetas como en nivel de colocaciones, liderazgo que ha mantenido desde sus orígenes.

Promotora CMR Falabella S.A. es evaluada como originador y administrador de activos en *Fuerte* por Feller Rate. La entidad presenta buenos indicadores de calidad crediticia, con una cartera que muestra los niveles de morosidad más bajos respecto a otros participantes de la industria de créditos otorgados por casas comerciales. Ello es reflejo de una adecuada administración de riesgo de la entidad, sustentada en la experiencia de su administración y un fuerte respaldo operativo y tecnológico.

Con todo, no está ajena a la coyuntura de morosidades que afecta a la industria. Por otra parte, durante los años 2005 y 2006 incursionó en sectores socioeconómicos más bajos, lo que se tradujo en un aumento de la morosidad de la cartera. En todo caso, la política de compra de clientes de la securitizadora fue más estricta que lo usual, de manera de adquirir sólo aquellos originados previo a 2005.

La administración maestra la realizará la securitizadora, con outsourcing de procesos contratado con ACFIN, evaluada en *Más que Satisfactorio*, dada la buena estructuración de sus procedimientos y controles, alto grado de automatización de procesos y buen apoyo tecnológico.

La operación es la primera de un programa de emisiones, que contempla fusión de patrimonios separados.

La series U, W e Y se pagan en una cuota después del vencimiento de la serie A. Dada su estructuración y/o condiciones de subordinación, su clasificación es C.

Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

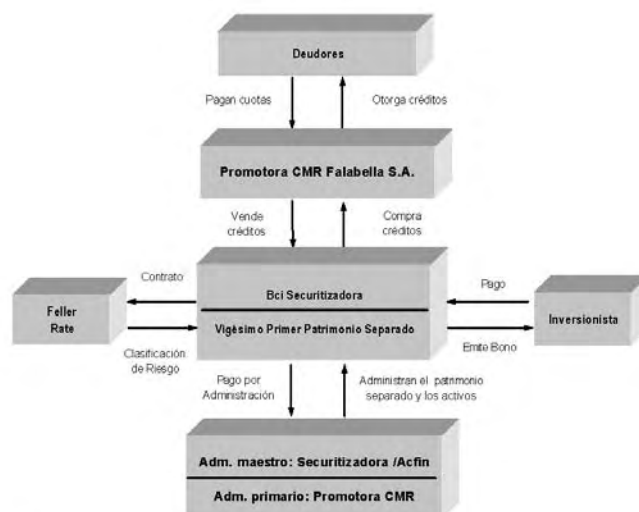
Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

ESTRUCTURA DE LA EMISION

Características Generales de la Emisión

A continuación se presenta un diagrama de la operación, con los principales agentes involucrados.

Estructura de la Emisión



En esta operación, Promotora CMR Falabella cede a BCI Securitizadora, en favor del patrimonio separado, créditos por MM\$115.000 en saldo insoluto, de una cartera de clientes, derivados de la utilización de la tarjeta "CMR Falabella". La cesión incluye amortización de capital e intereses devengados del crédito, multas, intereses penales y otros cobros.

Con el respaldo de estos activos, la securitizadora emite títulos de deuda preferente -serie A- por MM\$ 90.000, que devengan un 5,0% anual, a un plazo de vencimiento de 6,5 años, prometiendo el pago de amortizaciones e intereses en forma trimestral, con 16 trimestres de gracia para el capital. A su vez, emite tres series subordinadas, la serie U por MM\$ 21.495, la serie W por MM\$ 3.500 y la serie Y por MM\$5, que no devengan intereses y se pagan en un solo cupón un trimestre después del último cupón de la serie preferente. Al igual que los créditos que respaldan la emisión, las series están pactadas en términos nominales en moneda local (pesos).

La serie de bonos preferente deberá ser prepagada a partir del 1º de junio de 2013, en la medida que existan flujos excedentarios del patrimonio separado. Así, también, esta serie puede ser rescatada ante deterioros del colateral, de la solvencia de la empresa cedente y/o su matriz, e incumplimiento de las funciones de administración de los activos, previa consulta a los Tenedores de Bonos. Por su parte, la serie subordinada U puede ser prepagada parcialmente siempre y cuando no se

Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

haya dado inicio al prepago anticipado o acelerado de la serie preferente y los excedentes de caja del patrimonio separado superen el mínimo exigido, una vez verificado el cumplimiento de las protecciones crediticias ofrecidas a la serie preferente.

Sin perjuicio de lo anterior, la serie U subordinada prepagable podrá ser rescatada total y anticipadamente, con posterioridad al pago de la totalidad de los títulos preferentes. De igual manera, la serie W subordinada podrá ser rescatada total y anticipadamente, con posterioridad al pago de la serie U subordinada prepagable. Así también, la serie Y podrá ser rescatada total y anticipadamente con posterioridad al pago de la serie W subordinada. Todos los pagos anticipados se realizarán con los recursos remanentes en el patrimonio separado y luego de haberse extinguido todas las obligaciones, impuestos o gravámenes que pudieren afectar al patrimonio separado. Por último, los tenedores de los títulos subordinados serie Y tendrán derecho sobre los excedentes netos del patrimonio separado, si los hubiere, con posterioridad al pago de la totalidad de los títulos preferentes, la serie U subordinada prepagable y la serie W subordinada.

El precio de la cesión inicial de cartera contempla un pago al contado equivalente a la colocación de los títulos preferentes, menos los fondos de resguardo de la estructura, gastos e impuestos que pudieren gravar la emisión, más el valor asignado a las series subordinadas. En tanto, el pago a plazo del precio que pudiera generarse se realizará con futuros excedentes del patrimonio separado, bajo las condiciones de subordinación que se detallan más adelante.

Dado el plazo promedio de los créditos y de los bonos, el emisor debe hacer nuevas adquisiciones de créditos. Para ello, la securitizadora contará con los recursos provenientes del pago de los créditos, neto de los montos necesarios para solventar los gastos y constituir los fondos de liquidez y pago de intereses y capital de la estructura. Con el remanente mensual se adquirirán nuevas operaciones generadas por los clientes cuyos créditos fueron transferidos originalmente. Si el stock de operaciones generadas por éstos no alcanza para completar el valor mínimo en cartera definido para la estructura, se requerirán nuevos créditos de otros clientes que mantenga el originador y que cumplan con los requisitos para formar parte del patrimonio separado.

Si el originador opta por no transferir créditos al patrimonio separado en el futuro, opera un gatillo de stock de cartera mínimo, constituyéndose un evento de amortización acelerada de los bonos senior. El valor de la cartera se determina según el saldo insoluto de los créditos, valorizados de acuerdo a una estructura de provisiones que se presenta en el cuadro siguiente. Colaboran también la caja y las inversiones disponibles del patrimonio separado, netos de los fondos específicos de la estructura, castigados en un 13%.

Tabla de valorización de cartera

Estado de los créditos	Ponderador
Al día y mora hasta 120 días	100%
Mora de 121 días y más	0%
Renegociados con mora hasta 120 días	50%

El precio de compra de las nuevas operaciones que ingresarán al patrimonio separado se acordará entre las partes, voluntaria y libremente, en cada evento de cesión.

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

La compra de nuevas operaciones se llevará a cabo al menos una vez al mes. Dado que se debe requerir la cesión de las nuevas operaciones generadas por los clientes cuyos créditos se cedan inicialmente, y con el fin de absorber estacionalidades en las compras de los clientes, si el patrimonio separado no cuenta con los recursos necesarios para asumir dicha obligación, se ha establecido que el pago de nuevas cesiones también puede ser a plazo. De esta forma, los saldos de precio que se generen serán cancelados con las siguientes remesas que perciba el patrimonio separado, bajo las condiciones de subordinación que más adelante se indican.

La custodia de los contratos de apertura de línea de crédito y mandatos para cobro ejecutivo que facultan a su portador a completar el pagaré, ha sido encomendada a Banco Falabella. En tanto, la custodia de los *vouchers* es responsabilidad de Promotora CMR, que mantendrá la administración directa del colateral.

La administración maestra del patrimonio separado será realizada por la securitizadora, que operará bajo una estructura de outsourcing de procedimientos y sistemas contratada con Administradora de Activos Financieros (ACFIN).

Fondos de resguardo y política de inversión de excedentes

La estructura contempla el establecimiento de tres fondos especiales en el patrimonio separado. Estos son:

El fondo de liquidez, que se formará el día de la colocación de los títulos con cargo a ella o con el aporte de una boleta de garantía por un monto de MM\$ 3.700, tomada en una institución que cuente con una categoría de riesgo de a lo menos AA+, la que luego podrá ser reemplazada con dineros provenientes de las remesas. Este fondo se utilizará para permitir la continuidad operacional ante eventuales contingencias. En caso de utilización y/o previo al vencimiento de la boleta de garantía en caso de no renovación, se repondrá su monto original en pesos con recursos provenientes de las remesas siguientes.

El fondo de pago de intereses y capital, que tiene por objeto responder al pago del cupón venidero de la serie preferente. Este fondo también se formará el día de la colocación de los títulos, con cargo a ella, por un monto equivalente al primer vencimiento de intereses de la serie preferente. Asimismo, desde la colocación, en este fondo se irá provisionando mensualmente a razón de un tercio del próximo vencimiento de la serie preferente.

El fondo de prepago anticipado de la serie preferente, que se formará de producirse la amortización acelerada de la serie preferente o a partir del 1° de junio de 2013. En el primer caso, el fondo se formará con los fondos de liquidez y de pago de intereses y capital, que al declararse la amortización acelerada de la serie preferente dejarán de acumularse, más el 100% de los ingresos netos de caja disponibles del patrimonio separado. En el segundo caso, el fondo se formará con los ingresos de caja netos de gastos y reposición de los fondos de liquidez e intereses y capital.

Los recursos de estos fondos podrán invertirse en títulos de deuda emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile y en pactos de compra con compromiso de venta con instituciones financieras clasificadas al menos en AA+, cuyo activo subyacente sean títulos de deuda emitidos por el Banco Central o la Tesorería General de la República.

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

En tanto, después de haberse realizado los pagos de títulos y a los prestadores de servicios y provisionado los fondos anteriores en cada periodo, los remanentes de caja podrán ser invertidos además en: títulos emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile, o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción; depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas; letras de cambio emitidas por bancos e instituciones financieras; cuotas de fondos mutuos que inviertan en valores de deuda de corto plazo o en títulos de deuda y cuya política de inversiones considere exclusivamente instrumentos representativos de inversiones nacionales; pactos en instrumentos en Corredoras de Bolsa y Agentes de Valores que sean filiales bancarias. Las inversiones se efectuarán en valores y con contrapartes que, a lo menos, correspondan a categorías AA+ y N-1+, para títulos de deuda de largo y corto plazo, respectivamente. Además, podrán ser mantenidos en cuentas corrientes en bancos con clasificación de riesgo de corto plazo de N-1+.

Prelación de pagos

Los fondos recaudados por el patrimonio separado, ya sea producto de remesas o inversión de excedentes, se destinarán según la siguiente prioridad:

- Todas las cargas, costos, gastos o remuneraciones del patrimonio separado.
- Pago de intereses de los títulos de la serie preferente.
- Amortización de capital de los títulos de la serie preferente.
- Para la formación del fondo de prepago de la serie preferente.
- Pago del saldo de precio de compras anteriores y luego del precio de las adquisiciones generadas.
- Amortización del capital insoluto de los títulos de la serie U subordinada prepagable.
- Amortización del capital insoluto de los títulos de la serie W subordinada.
- Amortización del capital insoluto de los títulos de la serie Y subordinada.

A partir del 1° de junio de 2013, fecha en que comienza el periodo de amortización de los bonos senior o si se registran eventos de amortización acelerada de la serie preferente, los pagos de los saldos de precio por las adquisiciones generadas quedarán subordinados al pago total de los títulos de la serie preferente, y se suspenderán las nuevas adquisiciones. A su vez, desde el 1° de junio de 2013 o si se registran eventos de prepago acelerado de la serie preferente, no se utilizarán ingresos netos de caja para el prepago de los títulos de la serie U subordinada prepagable.

Amortizaciones extraordinarias de los títulos de deuda

La estructura contempla amortizaciones extraordinarias de las series ante la ocurrencia de los siguientes eventos:

Prepago anticipado. A partir del 1° de junio de 2013, el emisor prepagará parcialmente y a prorrata la serie preferente a partir de dicha fecha, en forma continua hasta

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

extinguir la serie, en la medida que se acumule en el fondo de prepago anticipado un monto mínimo de MM\$30.000.

Sin perjuicio de lo anterior, a partir de 1° de junio de 2013, el emisor prepagará anticipadamente la totalidad de la serie preferente en la medida que existan recursos suficientes en los fondos del patrimonio separado.

Así también, la estructura contempla el prepago de la serie subordinada U, la que podrá ser rescatada anticipadamente y a prorrata sólo hasta el 1° de junio de 2013 y sólo si no se ha producido un evento de amortización acelerada de la serie preferente. El prepago se llevará a efecto cada vez que los excedentes de caja del patrimonio separado superen \$1.000 millones. A su vez, se establece un monto máximo acumulativo de prepagos de esta serie de MM\$17.000.

Prepago acelerado. Se rescatará a prorrata la serie preferente, en caso de que la Junta de Tenedores de Bonos convocada con objeto de informar la ocurrencia de un evento de amortización acelerada, apruebe dicha medida. La securitizadora verificará el día 30 de cada mes la ocurrencia o no de un evento de este tipo. Los eventos o gatilladores son los siguientes:

- Cuando durante dos meses seguidos el promedio móvil trimestral de la razón entre i) el valor en cartera, más los créditos que generen los clientes desde la última cesión, más los créditos clientes cuyos flujos de pago fueron cedidos en la primera cesión del mes de cálculo y ii) el saldo insoluto de la serie preferente, sea inferior a 1,278.
- Cuando el promedio móvil trimestral de la razón cartera con mora entre 181-210 días sobre la cartera, sea superior a 3%, o cuando el promedio móvil trimestral de la razón cartera con mora entre 61 y 90 días sobre la cartera sea superior a 4,5%
- Si la tasa de pago mensual de la cartera, calculada como promedio móvil trimestral, es inferior a 14%
- Cuando durante dos meses seguidos el promedio móvil trimestral de la razón entre i) el monto de las renegociaciones efectuadas en un mes calendario y ii) el monto de la cartera al cierre del mes calendario inmediatamente anterior, sea superior a 4,5%
- Si durante dos meses seguidos la tasa de *yield* mensual de la cartera calculada como promedio móvil trimestral, es inferior a 1,8%
- Si por cualquier causa se cambiare al administrador de los créditos sin autorización del emisor o, antes de que ello ocurriese, si se da término al contrato de administración por incumplimiento por parte del administrador.
- Si se produce la quiebra o insolvencia de Promotora CMR Falabella S.A. y/o S.A.C.I. Falabella, o de sus continuadores o sucesores legales.
- Si los activos que integran el patrimonio separado se viesen afectados física, jurídica o tributariamente, o bien, por decisiones de autoridad, de tal forma que resultara comprometida su función y no se pudiese proceder al pago del próximo vencimiento de los títulos de deuda.

Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

El prepago acelerado se realizará cada vez que se acumulen a lo menos MM\$ 1.000. En caso de prepago acelerado de la serie preferente, se pondrá término inmediato a la adquisición de operaciones, desde el momento en que la Junta de Tenedores de Bonos acuerde aprobar la realización de esta clase de amortización extraordinaria.

El prepago anticipado o acelerado se realizará por los montos mínimos antes expuestos, con la restricción de dejar recursos suficientes para el pago del próximo vencimiento de los bonos preferentes.

El prepago a prorrata de los bonos involucrará la modificación de sus tablas de desarrollo, la que se calculará a prorrata del nuevo saldo insoluto sobre el saldo insoluto anterior al prepago para cada uno de los vencimientos de amortización remanentes, como asimismo los nuevos intereses correspondientes a cada uno de los vencimientos, sin que ello implique una modificación en la tasa de interés de los mismos.

DESCRIPCION DEL EMISOR

BCI Securitizadora, filial del Banco de Crédito e Inversiones, es una sociedad anónima abierta especial constituida al amparo de lo previsto en el Título XVIII de la Ley del Mercado de Valores, cuyos estatutos constan en escritura pública de fecha 1 de marzo de 2001.

A la fecha, la securitizadora ha estructurado 19 operaciones de securitización, con tres de ellas –las relacionadas a la tarjeta Presto y a las Empresas Sanitarias– aún no colocadas y 9 vigentes, todas clasificadas por Feller Rate. Los activos de respaldo han correspondido a créditos hipotecarios, tarjetas de crédito retail, facturas, créditos de consumo y pagarés de empresas sanitarias, con originadores tales como Banco de Chile (ex A. Edwards), Din, Ripley, La Polar, París, Presto, Córpora Tres Montes, CCAF La Araucana, CCAF 18 de Septiembre, CCAF Los Héroes, Copeval, entre otros.

La existencia de BCI Securitizadora se enmarca dentro de la activa participación de Banco de Crédito e Inversiones y su grupo controlador en el mercado financiero, que involucra entre otros negocios: banca de personas y comercial, banca de inversiones, corretaje de valores, fondos mutuos, seguros de vida y generales, leasing y factoring.

Banco de Crédito e Inversiones (Bci) inició sus actividades en el año 1937. Desde sus comienzos, el banco ha estado relacionado a la familia Yarur y, si bien, el controlador al interior del grupo familiar ha cambiado desde su fundación, la propiedad mayoritaria permanece en manos de la familia. Actualmente, el porcentaje de control del grupo Yarur es del orden del 63%. Le siguen en importancia las administradoras de fondos de pensiones con un 10% de la propiedad.

La solvencia del banco es clasificada a “AA+/Estables” por Feller Rate, sobre la base de la consistencia de su perfil financiero, con retornos estables ubicados en el rango superior del sistema. Esto ha sido producto de la aplicación de una estrategia estable y consolidada en el tiempo, que busca potenciar los segmentos donde cuenta con ventajas competitivas, así como de mejoras continuas en su eficiencia operativa y en la gestión y administración de riesgos. Considera también su sólida posición competitiva, su liderazgo en depósitos vistas y administración de caja, y la estabilidad y experiencia de su plana ejecutiva.

Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

**CALIDAD CREDITICIA
DEL COLATERAL Y
GARANTÍAS**

En esta emisión Feller Rate evaluó el proceso de originación de las cuentas por parte de Promotora CMR Falabella S.A. A su vez, se evaluó el procedimiento de selección y compra de cartera por parte de la securitizadora.

Proceso de originación de Promotora CMR Falabella S.A.

Esta evaluación incluyó una revisión de la solvencia de la empresa, así como de sus políticas y procedimientos de originación.

Perfil de Negocios

En 1980, con el objetivo de otorgar financiamiento a sus clientes y potenciar las ventas en sus tiendas, S.A.C.I. Falabella fue pionera en incursionar en el negocio financiero a través de la creación de una tarjeta de crédito. Para dichos fines, conformó la filial Promotora CMR Falabella S.A.

Con el transcurso del tiempo y con el objetivo de expandir sus operaciones, Falabella fue incorporando nuevos productos y servicios como el financiamiento de viajes y seguros, así como avances en efectivo con la tarjeta. En el mismo contexto, la entidad estableció alianzas y convenios con otros comercios donde se acepta la tarjeta CMR Falabella como medio de pago (a junio de 2008 totalizaban 113 puntos de venta). Por su amplia cobertura, destacan los convenios suscritos con farmacias, distribuidoras de combustible, autopistas, empresas de telefonía, entre otras.

Acompañando su crecimiento, la compañía fue automatizando sus servicios buscando mantener una buena calidad de atención. Fue así que desarrolló su propia red de cajeros automáticos "Red f", emplazados en las tiendas Falabella, Sodimac y Tottus. Estos permiten a los clientes realizar consultas y transacciones en línea. Como complemento, también ha suscrito convenios con los bancos BBVA, BCI y Corpbanca, accediendo a una amplia red de cajeros que le permiten aumentar su cobertura geográfica.

Complementando las operaciones de administración y financiamiento de clientes realizadas por Promotora CMR Falabella, el negocio financiero está conformado por las siguientes sociedades:

- *Servicios de evaluación y cobranza Sevalco Ltda.* Encargada de la evaluación de los riesgos crediticios de los clientes de la tarjeta CMR Falabella. Sus ingresos provienen principalmente del pago que realiza Promotora CMR por este servicio.
- *Sociedad de cobranzas Lexicom Ltda.* Es la entidad relacionada a cargo de la cobranza interna de los créditos. Para aquellos créditos en que no ha sido posible su recuperación en instancias prejudiciales, se inicia la cobranza judicial que es traspasada a abogados externos a la compañía.

Propiedad

S.A.C.I. Falabella, clasificada en "AA/Estables" por Feller Rate, es propietaria del 99,99% de las acciones de la entidad.

El grupo Falabella tiene amplia experiencia en el negocio financiero con una trayectoria de casi tres décadas. Su accionar en este segmento se complementó con la conformación de Banco Falabella hacia fines de 1998 y el ingreso al negocio de créditos

Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

de consumos masivo a través de la Tarjeta CMR Falabella en Perú, Argentina y Colombia.

La clasificación asignada a su matriz, Falabella, responde a su privilegiada posición competitiva, su adecuada situación financiera y su fuerte generación de caja, incluso ante periodos de menor actividad económica y expansión de sus propios negocios. Como contrapartida, la empresa muestra un mayor riesgo asociado a sus inversiones en el exterior, sensibilidad de sus negocios a los ciclos económicos y disminución de márgenes de la industria ante menores niveles de actividad económica y la alta competencia del sector.

Falabella tiene una fuerte posición de negocios, con una amplia cobertura geográfica y la mayor base de clientes del sector retail. Sus principales negocios son la administración de tiendas por departamentos en Chile, Perú, Argentina y Colombia; tiendas para el mejoramiento del hogar y materiales para la construcción en Chile, Perú y Colombia y supermercados en Perú y Chile. Participa, además, en el negocio financiero en Chile, Perú, Argentina y Colombia y el negocio inmobiliario en Perú y Chile.

Las familias Solari y Del Río son los principales accionistas de Falabella, con el 66,4% y el 22,3% de la propiedad, respectivamente. Ambos grupos formaron un pacto de accionistas, que les permite controlar el 88,7% del capital de la compañía. Para mayor información de S.A.C.I. Falabella visite www.feller-rate.cl área corporaciones.

Situación financiera

A continuación se presenta un resumen de los estados financieros de Promotora CMR Falabella S.A. para el período diciembre 2004 a junio 2008.

Indicadores financieros

(En millones de pesos de junio de 2008)

	2004	2005	2006	2007	Jun. 08
Activos totales	519.194	623.674	705.004	773.160	751.569
Colocaciones netas	466.331	576.626	634.380	713.676	685.104
Pasivos exigibles	300.559	352.620	366.755	411.264	374.028
Patrimonio	218.635	270.724	338.249	361.896	377.541
Resultado operacional bruto	92.346	115.902	145.316	150.714	87.651
Resultado operacional neto	76.131	97.617	124.163	128.000	76.088
Gastos de apoyo	16.215	18.285	21.153	22.713	11.563
Provisiones del ejercicio ⁽¹⁾	29.232	31.305	45.376	55.155	33.690
Utilidad del ejercicio	46.244	58.008	70.050	62.237	36.541
Result. Oper. Neto / Activos totales	16,5%	17,6%	18,7%	17,9%	22,1%
Result. Oper. bruto / Activos totales	20,0%	20,8%	21,9%	21,1%	25,4%
Provis. del ejercicio ⁽¹⁾ / Activos totales	6,3%	5,6%	6,8%	7,7%	9,8%
Provis. del ejercicio ⁽¹⁾ / Result. Oper. neto	38,4%	32,1%	36,5%	43,1%	44,3%
Result. antes Impto. / Activos totales	11,5%	12,0%	12,4%	10,4%	12,7%
Provisiones / Cartera total	6,1%	5,3%	6,9%	7,4%	9,4%

⁽¹⁾ No incluye recuperaciones; Fuente: Estados Financieros Auditados de Promotora CMR Falabella

La cartera de colocaciones concentra prácticamente la totalidad de activos de la entidad, mostrando una permanente expansión. Entre 2005 y 2007, dicha cartera se

Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

incrementó en un 24%. La proporción de activos fijos respecto del total es despreciable, debido a las características de su negocio y a que arrienda la totalidad de sus instalaciones a empresas relacionadas.

En tanto, sus fuentes externas de fondos corresponden en un 69% a préstamos bancarios de corto y largo plazo, mientras que el porcentaje restante a obligaciones con empresas relacionadas. El patrimonio ha incrementado su relevancia en el pasivo total de la empresa y en el financiamiento del crecimiento del nivel de actividad. Por ello, pese al crecimiento alcanzado, las cifras del balance muestran que el nivel de pasivos sobre patrimonio disminuye desde 1,4 veces en 2004 a 1,0 veces a junio de 2008.

La exclusiva orientación a créditos de consumo y la drástica disminución de las comisiones por transacción, inciden en que su capacidad de generación dependa casi en su totalidad del *spread* de la cartera de créditos.

Respecto de sus activos, CMR muestra los más altos indicadores de rentabilidad en la industria de créditos de consumo. Sus retornos patrimoniales también se comparan favorablemente con sus pares, aunque están algo afectados por su alto nivel de capitalización.

MARGENES

CMR muestra un elevado y creciente margen bruto operacional, superior a entidades enfocadas a créditos de consumo y que casi quintuplican al obtenido por el sistema bancario.

Pese a la mayor competencia observada en el mercado de créditos de consumo, el margen bruto registra una favorable tendencia, ubicándose en torno al 22% en los últimos 2 años. A junio de 2008, el margen bruto mostraba una tendencia positiva alcanzando al 25,4%, producto de mayores ingresos por intereses que compensaron la caída en comisiones.

Al analizar en términos de margen operacional neto se atenúan los efectos de las reclasificaciones de cuentas de costos operacionales y gastos de apoyo, efectuadas en 2006. Su resultado muestra un sostenido crecimiento del margen.

EFICIENCIA

A partir de 2004, la expansión del gasto ha sido inferior al crecimiento de sus activos, generando así un moderado incremento de su eficiencia sobre activos del 3,5% al 3,4% entre 2004 y junio de 2008. Si bien estos niveles de gastos son relativamente más altos al compararlos con el promedio del sistema bancario, respecto de otros partícipes del mercado de los créditos de consumo, la entidad muestra la mayor eficiencia medida sobre activos y resultados operacionales (13,2% a junio de 2008).

CMR efectúa pagos a su matriz por el arriendo de las sucursales que están emplazadas en las tiendas Falabella, Sodimac, Tottus y San Francisco. La estructura de las sucursales es relativamente simple, sin mayores requerimientos de infraestructura ni personal, lo que favorece una estructura de costos liviana.

PROVISIONES

Por el adecuado control del riesgo de su cartera de créditos, la entidad registra gastos en provisiones por unidad colocada en rangos significativamente menores en

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

relación a otros partícipes del mercado de los créditos otorgados por casas comerciales.

A partir de 2006, el gasto en provisiones y castigos sobre activos muestra un aumento explicado por un mayor riesgo relativo de su cartera de colocaciones. A junio de 2008, los niveles mostraban un deterioro, alcanzando el 9,8%.

RENTABILIDAD

CMR muestra retornos sobre activos crecientes (medidos como resultados antes de impuestos sobre activos) en torno al 12% en los últimos 3 años. Pese a que la entidad presenta mayores gastos en provisiones y castigos sobre activos, éstos han sido contrarrestados por mejoras en eficiencia y avances en los márgenes. Sus elevados retornos sobre activos la sitúan como una de las entidades más rentables del sistema.

Su buena capacidad de generación también se traduce en una favorable rentabilidad sobre capital y reservas, alcanzando un 21,4% a junio de 2008. El bajo endeudamiento que registra incide en este indicador.

Políticas y procedimientos crediticios

La estructura corporativa se caracteriza por una adecuada separación funcional de las áreas comerciales, crediticias, operativas, financieras y de marketing. La gerencia de crédito y riesgo es la encargada de la fijación de las políticas crediticias, niveles de atribución y pautas de renegociación, el diseño y control de las distintas herramientas de evaluación como los modelos de segmentación por riesgo y los sistemas de scoring. La estructura de dicha gerencia tiene una clara segregación de tareas. Estas se distribuyen en una subgerencia de riesgo, de cobranzas, la jefatura de normalización de cuentas y la gerencia de gestión de créditos.

La entidad cuenta con auditorías internas periódicas que dependen de la gerencia general de CMR. A su vez, la unidad de contraloría reporta a la gerencia de contraloría corporativa de S.A.C.I. Falabella, lo que contrarresta, en gran parte, los posibles conflictos de interés derivados de la falta de independencia entre áreas.

Las decisiones de riesgo son descentralizadas. Las solicitudes de crédito ingresan desde la red de sucursales siendo procesadas por el modelo de apertura de cuentas *application score* para su evaluación y verificación de antecedentes. De acuerdo a las políticas establecidas, el modelo otorga un *score* y rechaza o propone el cupo a otorgar a los clientes. Cabe señalar que el modelo no es resolutorio, puesto que la decisión radica finalmente en el oficial de crédito o en la unidad correspondiente, sujeto a lo establecido por el manual de créditos. Por ello, la administración cuenta con herramientas como el *vintage* de apertura para monitorear la calidad del proceso y efectúa controles y mediciones periódicas. Esto último le permite ajustar rápidamente sus políticas y procedimientos si fuese necesario. Los ejecutivos de crédito tienen incentivos por la gestión de riesgo y su capacitación es intensiva.

Los manuales de crédito describen los objetivos y pautas básicas del otorgamiento de créditos, así como los procedimientos de apertura, mantención, bloqueo y cobranza de las cuentas.

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

Originación de créditos

La estrategia de la entidad consiste en ser la tarjeta más conveniente del mercado e incrementar su utilización por parte de los clientes a través de programas de fidelización y ofertas únicas para compras con Tarjeta CMR Falabella en tiendas relacionadas.

El perfil de los clientes corresponde a personas naturales de los sectores socioeconómicos A, B, C1, C2, C3 y D, destacando su fuerte posicionamiento en los segmentos C2 y C3 de la población. Durante los años 2005 y 2006, hubo un cambio en la política de originación, haciéndola más flexible, de manera de aumentar la penetración en el sector socioeconómico D. Durante 2007, la entidad retomó sus parámetros tradicionales de política.

El mercado objetivo de Promotora CMR está constituido por individuos entre 18 y 75 años, con ingresos estables (al menos 6 meses de antigüedad) y rentas superiores a \$100.000 líquidos mensuales.

La aprobación de los clientes va acompañada de la respectiva verificación de documentos que justifiquen renta, dirección e identificación. Adicionalmente, la entidad rechaza el ingreso de clientes con problemas de protestos o morosidades vigentes en sistemas de información pública o de verificación de domicilio, entre otras.

La política de provisiones se ajusta a la normativa tradicional de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), castigando en un 100% las cuentas con morosidades superiores a 180 días. A su vez, la política contempla provisiones adicionales a clientes con renegociaciones en los últimos 12 meses.

El procedimiento para renegociaciones establece un pago mínimo equivalente al 20% del total vencido para poder refinanciar, efectuándose el bloqueo de la cuenta por un plazo de 6 meses. La entidad también repacta las deudas de clientes al día, exigiendo un pago mínimo del 25% de la deuda.

Sistemas

Administradora CMR Falabella S.A. es la entidad relacionada encargada de proveer los servicios de tecnologías de la información y aplicaciones de software tanto para Promotora CMR, así como para el resto del grupo Falabella.

Las diferentes etapas del proceso de crédito, ya sea originación y seguimiento del deudor, son automatizadas. Esto responde al carácter masivo del negocio financiero. En sus sistemas de gestión se observa un buen manejo y seguimiento detallado de aquellas variables relevantes para el negocio.

Por su rol estratégico, los sistemas utilizados actualmente por CMR, tanto en crédito como en cobranza, fueron desarrollados íntegramente por la empresa. Éstos son mantenidos y modificados en forma interna de acuerdo a elevados parámetros técnicos. Su amplia experiencia en la materia le ha permitido desarrollar sistemas y softwares propios que también son utilizados por CMR en Argentina y Colombia.

Respecto a la seguridad, la empresa cuenta con un sitio donde funciona el *data center* corporativo y un sitio redundante de respaldo ubicado en la comuna de Lo Espejo. Asimismo, posee un plan de continuidad de negocio y manejo de contingencias que busca minimizar el riesgo operacional.

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

La compañía efectuó una importante modificación al sistema de crédito a personas (SATIF) que implicó una modernización de la plataforma tecnológica y la estandarización de los sistemas crediticios de CMR en Chile. Este sistema se implementará también en el resto de los países en que opera y comenzó sus operaciones en agosto de 2008. Adicionalmente, se reforzó la seguridad y eficiencia de las transacciones.

Por su parte, las sucursales cuentan con un adecuado acceso a la información centralizada necesaria para la atención de clientes, consultas de saldos, cuentas por vencer, etc.

Todos los desarrollos tecnológicos se complementan con la experiencia de la administración y la política de capacitación del personal para el uso de las herramientas computacionales. Esta incluye el otorgamiento de crédito, administración de cartera y servicio al cliente.

Desempeño histórico

La entidad cuenta con la mayor base de clientes del sistema financiero, con una elevada y estable proporción de tarjetas con operaciones vigentes. De esta manera dispone de valiosa información respecto del comportamiento de pago y hábitos de compra de sus clientes. Ello le permite segmentar su cartera, desarrollar nuevos productos y ajustar su estrategia comercial y política crediticia a las condiciones de mercado.

La empresa cuenta con una amplia red de sucursales emplazadas en las tiendas Falabella, Sodimac, Tottus y San Francisco, cuya cobertura abarca la totalidad de las regiones del país. A junio de 2008, la compañía operaba 113 sucursales, de las cuales 39 están ubicadas en la Región Metropolitana.

El otorgamiento de crédito a los clientes por parte de Promotora CMR se traduce en un aumento del nivel de ventas retail y al mismo tiempo en una fuente adicional de ingresos y rentabilidades para el grupo Falabella.

El negocio principal de la compañía consiste en otorgar financiamiento a clientes de la Tarjeta CMR Falabella para compras de bienes y servicios en las tiendas relacionadas al grupo Falabella, comercios asociados y el otorgamiento de avances en efectivo. Durante el 2006, la empresa innovó en el mercado con nuevos productos, como "CMR Automotriz", un crédito para el financiamiento de vehículos independiente del cupo de la tarjeta.

De las ventas efectuadas con la Tarjeta CMR Falabella cerca del 66% generan el cobro de intereses y la modalidad más utilizada son las compras en cuotas pactadas, si bien los avances en efectivo han aumentado levemente su significancia.

Si bien las ventas a crédito en las tiendas por departamento Falabella han tendido a disminuir su proporción sobre el total del flujo de colocaciones, continúan siendo su principal fuente de negocios, alcanzando el 31,5% del total a junio de 2008. Ello, producto del incremento mostrado por otros productos como las ventas a crédito en supermercados. Al primer semestre de 2008, el 64,4% del flujo de negocios era generado por ventas de productos en tiendas relacionadas (Falabella, Tottus y Sodimac) y servicios como viajes Falabella y seguros. Dicho porcentaje a fines de 2006 alcanzó al 67%. Consecuentemente, la penetración de la Tarjeta CMR Falabella es

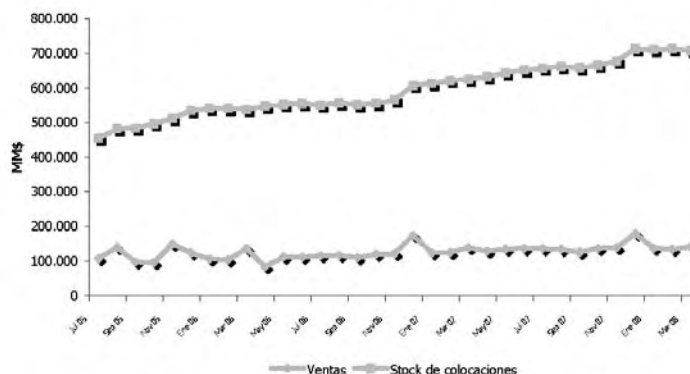
Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

mayor en las tiendas por departamento y muestra un leve incremento en supermercados.

Como se observa en el gráfico a continuación, sus operaciones se caracterizan por una marcada estacionalidad en el mes de diciembre producto de las compras navideñas. En este último mes el flujo de créditos es superior al resto de los meses del año. Otros meses de estacionalidad se registran en mayo y junio asociados al día de la madre y del padre, respectivamente. En tanto, el stock de colocaciones muestra un crecimiento controlado.

Evolución de los créditos vigentes y ventas



Fuente: Información: Actfin, en base a antecedentes generados por Promotora CMR Falabella S.A.
Stock de colocaciones: correspondiente al saldo insoluto de deuda hasta 180 días de mora

La entidad presenta buenos indicadores de calidad crediticia, con una cartera que presenta los niveles de morosidad más bajos respecto a otros participantes de la industria de créditos otorgados por casas comerciales. Ello es reflejo de una adecuada administración de riesgo de la entidad, sustentada en la experiencia de su administración, políticas crediticias definidas y claras, y un adecuado respaldo operativo y tecnológico. Las altas tasas de crecimiento de su actividad, en conjunto con una mayor agresividad de mercado pueden ser fuente de riesgo potencial.

Riesgo de la cartera de colocaciones

	2003	2004	2005	2006	2007	Jun. 08
Provisiones / Créditos	3,5%	3,2%	3,2%	3,9%	4,0%	4,7%
Provisiones del ejercicio ⁽¹⁾ / Activos productivos	6,5%	6,1%	5,3%	6,9%	7,4%	9,4%
Provisiones del ejercicio ⁽¹⁾ / Result. Operac. neto	42,1%	38,4%	32,1%	36,5%	43,1%	44,3%
Morosidad 1 – 60 días	8,6%	8,2%	12,6%	12,3%	12,7%	15,7%
Morosidad 61 – 90 días	1,6%	1,5%	1,5%	1,7%	1,8%	1,9%
Morosidad 91 – 180 días	2,0%	1,8%	1,5%	2,1%	2,5%	3,1%

(1) No incluye recuperaciones; Fuente: Datos entregados por Promotora CMR Falabella S.A.

Desde 2006 en adelante se observa un gasto en provisiones y castigos respecto del stock de cartera superior a períodos anteriores, producto del mayor riesgo. Si bien

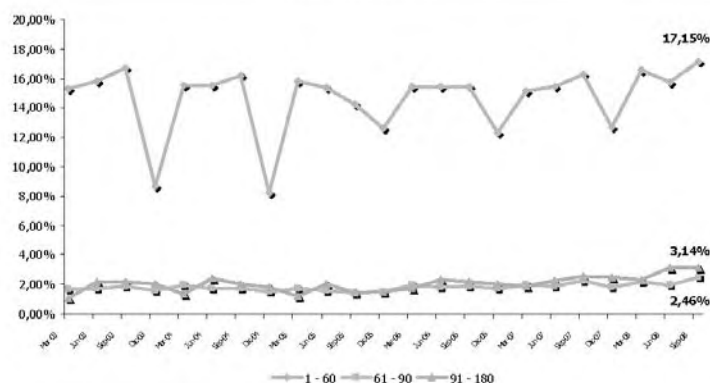
Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

los indicadores de riesgo muestran un acotado debilitamiento, los mayores márgenes han posibilitado que la relación riesgo retorno se mantenga en rangos adecuados e incluso muestre avances.

Los castigos netos de recuperaciones sobre la cartera de colocaciones se han mantenido en torno al 4% en los últimos años. A junio de 2008, este indicador alcanzó al 3,7%. Respecto del sistema bancario, la entidad muestra mayores indicadores de pérdida crediticia, reflejando su orientación hacia segmentos más riesgosos.

Evolución morosidad



Fuente: Datos entregados por Promotora CMR Falabella S.A.

Al analizar la morosidad de la cartera de créditos, se observa un comportamiento estable en todos los tramos de mora. La mora hasta 60 días muestra niveles que bordean el 17%, observándose aumentos en el tercer trimestre del año 2008 producto del crecimiento del riesgo del sistema. Estos niveles disminuyen considerablemente al evaluar tramos de mayor morosidad, la mora a más de 90 y 180 días se ubican en torno al 3%.

Las notas de crédito mensuales sobre el volumen de cartera, al igual que lo observado en el resto de carteras de créditos retail securitizadas, alcanzan niveles muy menores, bajo el 0,5%.

La cartera de Promotora CMR presentó las siguientes características en el periodo comprendido entre julio de 2005 y marzo de 2008:

Composición cartera

(En pesos de marzo de 2008)

	2005	2006	2007	Mar. 2008
Deuda promedio (\$) (*) (**)	220.800	231.358	257.830	272.466
Nº Tarjetas activas (*) (***)	2.349.155	2.707.939	2.933.248	2.961.435
Plazo promedio (meses) (*) (***)	4,3	4,5	4,6	4,7

(*) Fuente de información: Activo, en base a antecedentes generados por Promotora CMR Falabella S.A.

(**) Valor promedio durante el año respectivo

(***) Al cierre de cada año. Corresponde a los deudores con saldo

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

El plazo promedio de los créditos es cercano a los 5 meses, duración que se ha mantenido relativamente estable en los últimos años. Por su parte, la deuda promedio registrada por los clientes es mayor respecto a la registrada por otras tarjetas de casas comerciales, reflejando el fuerte posicionamiento y alta penetración de CMR. A marzo de 2008, la deuda promedio mostraba un incremento explicado principalmente por una mayor participación relativa del producto avance en efectivo.

Desde marzo en adelante, el perfil de la cartera se mantiene en niveles similares a los observados en periodos previos, en términos de plazos, rendimiento, flujos de compra y pago. En tanto, la deuda promedio está en torno a \$300.000.

Política de compra de los activos que conformarán el patrimonio separado

Los criterios de elegibilidad de la cartera de activos de respaldo son:

- Características del deudor: clientes originados antes del 1° de enero de 2005; nacionalidad chilena o extranjera con residencia definitiva; sin registros de protestos vigentes en SIISA
- Características de la deuda: operaciones en pesos originadas por Promotora CMR Falabella S.A., o sus sucesores legales.
- Parámetros de evaluación y calificación: mora al corte menor o igual a 30 días e histórica menor o igual a 90 días en los últimos 12 meses; no se adquieren renegociaciones.
- Requisitos para el pago de la cesiones: conformidad por parte del emisor de los procesos de cuadratura de la información por parte de ACFIN; realización por parte del emisor de revisiones muestrales.

Para la cesión inicial de créditos, la securitizadora ha encargado la realización de un *due diligence* legal y financiero-operativo. El primero es realizado por el estudio de abogados Guerrero, Olivos, Novoa y Errázuriz Ltda. y consiste en la revisión de una muestra aleatoria de aproximadamente 5.000 contratos de apertura de línea y mandatos, con el objeto de verificar su correcta emisión. El segundo está a cargo de ACFIN, se realiza sobre una muestra de alrededor de 1.500 *vouchers*, y tiene por objeto verificar la existencia física de los *vouchers*, evaluar la consistencia de la información en los sistemas de Promotora CMR y ACFIN, y verificar el cumplimiento de los filtros de compra definidos por el emisor.

Una vez en régimen la operación, se realizará un proceso de *due diligence* financiero-operativo similar al descrito anteriormente en forma mensual, sobre una muestra de al menos 100 deudores. También se hará una revisión legal sobre una muestra de operaciones cada vez que se incorporen nuevos deudores.

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

ADMINISTRACIÓN Y CONTROL

Administración primaria de los activos

La legislación chilena autoriza a la securitizadora a contratar los servicios de administración primaria con terceros o a efectuarlos ella misma. En este caso, los activos seguirán siendo administrados por Promotora CMR Falabella S.A.

Entre otros, el contrato de administración suscrito establece: las funciones que debe desempeñar el administrador de cartera y el costo por administración de cada deudor; el otorgamiento del mandato para el desempeño de las gestiones propias de las cobranzas de cartera, detallando la política y procedimientos de cobranzas; el manual operativo que regirá la entrega de información al administrador maestro (ACFIN); la obligación de mantener una clasificación suficiente para desempeñarse como administrador de activos por parte de los clasificadores de riesgo; la resolución de cualquier duda o dificultad que surja entre las partes mediante arbitraje; y la duración indefinida del contrato, sin perjuicio de que ambas partes de común acuerdo puedan terminar la administración en cualquier momento.

En particular, el contrato estipula las causales de incumplimiento por parte del administrador que, entre otros, incluyen el atraso en el traspaso de remesas que debe realizarse con un desfase de hasta tres días desde la recepción de los flujos. Asimismo, define los deberes que afectan al administrador en caso de incumplimiento de contrato o si decide unilateralmente terminar el contrato. Esto último, incluye la obligación de entregar las bases de datos con antecedentes de los clientes, que permitan continuar con la administración, así como la obligación de informar a los clientes respecto del traspaso de la gestión.

Antecedentes de administración de cartera de Promotora CMR Falabella S.A.

Los procedimientos de cobranza se caracterizan por un seguimiento oportuno de la cartera morosa, distinguiendo el estado de la cobranza y las acciones efectuadas. La política de cobranza está claramente definida en un manual donde se especifican los procedimientos a seguir.

Las herramientas de seguimiento de la cartera permiten definir las prioridades de cobranza, así como asignar la cobranza domiciliaria en forma automática.

A partir de los 15 días de atraso, la cobranza es realizada en forma interna por la empresa relacionada Lexicom, cuyos procedimientos establecen la cobranza epistolar, telefónica y en terreno. A su vez, para medir la eficiencia y resultados del proceso, Lexicom contrata los servicios de empresas de cobranza externa. A los 45 días de atraso del deudor se publica en el listado en la base de morosos del comercio y a los 90 días se efectúan protestos en el boletín comercial. Para aquellos créditos en que no ha sido posible su recuperación en instancias prejudiciales, la cobranza es traspasada a abogados externos que realizan la cobranza judicial y posterior embargo de los bienes del deudor. Esto último dependiendo del monto de la deuda y accesibilidad del deudor.

La empresa se destaca por la eficiente administración de su base de datos, incorporando distintas herramientas de análisis, como los sistemas de *scoring* o los modelos de segmentación de cartera para determinar distintos perfiles de riesgo de su base de clientes. Otra herramienta importante es la conexión de sus sistemas a las estrategias de CMR corporativa del grupo Falabella.

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

Entre los principales sistemas y herramientas para monitorear la calidad del proceso de originación de créditos y gestión de riesgo destacan:

- Modelo de cobranza temprana (30-90 días) a partir de 2001
- Modelo de cobranza prejudicial (90-180 días) a partir de 2003

Administración maestra de los activos

La coordinación general del patrimonio separado, que involucra el seguimiento de las labores del administrador primario y del resto de los prestadores de servicios, puede ser contratada con terceros o realizada por la propia securitizadora. En este caso, esta labor será llevada a cabo por la securitizadora, bajo una estructura de outsourcing de sistemas y procedimientos contratados con ACFIN, una entidad independiente especializada en la administración de cartera.

Las interfases de sistemas entre el administrador primario y ACFIN, en cuanto a la generación de información periódica de remesas y cuadratura de cartera, están descritas detalladamente en un manual de procedimientos. A la fecha la interfaz ya está en funcionamiento y durante febrero se realizarán las pruebas de consistencia y validación de datos de deudores sobre la base de los movimientos periódicos informados. Así, luego se procederá a marcar la cartera que finalmente se seleccionará para compra en función de los filtros definidos por la securitizadora.

ACFIN Administradora de Activos Financieros

Feller Rate evalúa a ACFIN en su calidad de administrador de activos, calificando a la institución en un nivel *Más que satisfactorio*. Ello obedece a la buena estructuración de sus procedimientos y controles, el alto grado de automatización de sus procesos y el buen apoyo tecnológico.

ACFIN fue creada en 1997. En su propiedad participa SONDA, quien controla actualmente un 60% de la compañía.

Los servicios que brinda ACFIN son: administración directa de activos (*Primary Servicing*), administración de carteras de activos (*Master Servicing*) y administración de securitizaciones (*Trustee*).

Como administrador maestro del patrimonio separado, ACFIN será responsable de la supervisión continua de la gestión del administrador primario. Además, como parte de sus funciones, informará sobre el desempeño de la cartera a los entes relacionados (securitizadora, inversionistas, clasificadores de riesgo, entre otros). También asegura el respaldo de la información en sistemas.

Cabe mencionar que ACFIN participa, prestando este tipo de servicios, en más del 60% de las securitizaciones de carteras de activos realizadas a la fecha en el mercado local. En especial, la entidad participa bajo este mismo esquema operativo en las seis securitizaciones de tarjetas de crédito retail vigentes en el mercado, la gran mayoría gestionadas en conjunto con Bci Securitizadora.

Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

PROYECCIONES DE FLUJO DE CAJA

La metodología considera ajustes a la cartera de activos, 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.

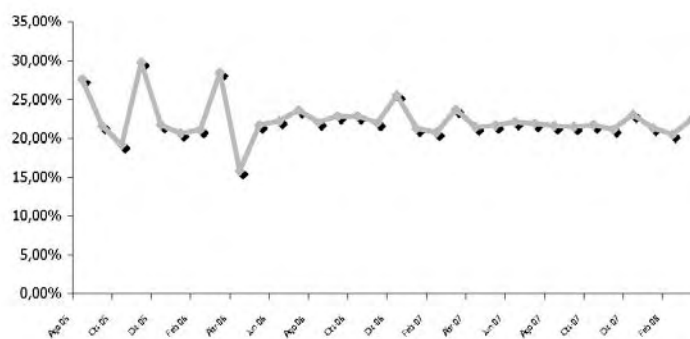
En esta operación, el originador proporcionó información histórica de su cartera global y aquella que cumple con las condiciones necesarias para ser transferida al patrimonio separado, para un periodo de tres años. El comportamiento crediticio se procesó sobre la base de RUT o cliente.

Dadas las estadísticas de roll over se definió como estimador de pérdidas de cartera el tramo de morosidad entre 181 y 210 días. Así, se analizó el comportamiento del tramo en los informes de migración, roll over y cartera dinámica, ajustando los índices por el plazo de cartera.

Dado el cambio en las políticas de otorgamiento de crédito llevado a cabo durante 2005 y 2006 por Promotora CMR, el originador proporcionó información de cartera segmentada por fecha de apertura de tarjeta. Así, se analizó la diferencia en el comportamiento de aquellos clientes originados previo al cambio de políticas y posterior a éste. Dadas las desviaciones observadas, la política de compra del emisor abarca sólo clientes originados antes de 2005. De esta manera, los niveles de pérdida estimada de cartera durante el periodo en evaluación tienden al 5,5%. Este valor no incluye la historia de recuperación de la compañía de créditos con mora posterior a 210 días.

El gráfico siguiente contiene la evolución histórica de la tasa de pago de la cartera global de créditos originados por Promotora CMR. El indicador es definido como el total de pagos del mes sobre el stock de deuda vigente al final del mes anterior. Estrés a su nivel (disminuciones de la tasa) tienen que ver con mayor morosidad o alargamiento en el perfil de vencimientos por variables competencia.

Tasa de pago



Fuente de información: Actin, en base a antecedentes generados por Promotora CMR Falabella S.A.

Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

La tasa de pago de la cartera se ha mantenido en niveles estables durante los últimos dos años, con plazos promedio cercano a los 5 meses.

El rendimiento normal del portafolio se aprecia relativamente estable durante el último año, con un promedio mensual que fluctúa en torno al 2,5%. A su vez, existen partidas asociadas a gastos de administración, comisiones de otorgamiento y otros anexos que, dada la estructura de cesión de derechos, también corresponden al patrimonio separado. Éstas, mensualmente en promedio representan casi un punto del stock de cartera.

De acuerdo a esta información, se estimó la tasa de incumplimiento, tasa de pago y rendimiento de cartera, en un escenario base. A los niveles determinados en este escenario base, se aplicaron multiplicadores por categoría de riesgo. La magnitud de los ajustes es mayor mientras más alta sea la clasificación de riesgo buscada.

Asimismo, se estimaron los diversos componentes de gastos involucrados en la operación como: administración primaria y maestra, custodia, clasificación de riesgo, auditoría externa, representante de tenedores de bonos y otros, de acuerdo a lo establecido en el contrato de emisión. Según éste, todos pactados en UF.

Con los antecedentes anteriores, Feller Rate sometió la cartera a diversos tests de sensibilidad sobre la base de distintos escenarios de crisis. Los títulos de deuda senior son pagados de acuerdo a las condiciones de emisión, incluso en el escenario de estrés detallado en el cuadro siguiente, que se determinó acorde con la calificación asignada. Esto, sobre la base de:

- Los múltiplos de pérdida soportados con respecto a la información histórica y el *timing* de las pérdidas;
- Los criterios de elegibilidad de la cartera transferida;
- La disminución de la tasa de pago mensual en un 50%, que supone mayor morosidad o alargamiento en el perfil de vencimientos;
- La disminución del rendimiento mensual en un 40% por variables de competencia, prepagos u otros;
- La disminución de la tasa de recompra de cartera a 0%, que supone la ausencia del originador de los créditos;
- El aumento de los costos de administración por recambio de prestadores de servicios o estrés inflacionario.

Supuestos para Clasificación de Riesgo AAA Bonos Senior

Variable	Nivel de Stress
Pérdida crediticia	22%
Timing de la pérdida	Caída abrupta en un día
Tasa de pago	Disminuida en 50%
Rendimiento	Disminuido en 40%
Tasa de recompra	0%
Costos de administración anuales *	2,5%

* Como porcentaje del stock de activos

El escenario de estrés considera la existencia del fondo de liquidez exigido para cubrir el riesgo de fungibilidad de los fondos en caso de reemplazo del administrador primario, de acuerdo a su historial de concentración diaria de recaudaciones, al

Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

desfase en la entrega de éstas al patrimonio separado y la tasa de pago definida para la cartera. Asimismo, incorpora el fondo de pago de intereses y capital, correspondiente a un trimestre de intereses de los bonos senior, definido en la estructura de emisión.

Comparación de flujos y sensibilizaciones

La metodología de Feller Rate para bonos de securitización requiere 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 cupones. Esto debe cumplirse no sólo para los flujos estimados en condiciones normales, sino también para los esperados en condiciones de crisis.

Sobre la base de las tablas de desarrollo, se proyectaron los flujos de servicio de los bonos. Para verificar si la estructura soporta el servicio de éstos, se compararon los flujos ajustados por mayor morosidad (disminución de la tasa de pago) y menor rendimiento, netos de cartera fallida y gastos, y los flujos de los bonos y:

- 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 y 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 siempre debe ser positivo.

El pago de todos los cupones de la serie preferente se realiza cabalmente en un escenario consistente con la clasificación en categoría AAA. En tanto, dadas las condiciones de estructuración y/o subordinación, el pago de las series subordinadas U, W e Y se realiza en un escenario consistente con la clasificación en categoría C.

Los flujos de caja se sensibilizaron ante situaciones de rescate anticipado y amortización acelerada de las series preferentes y subordinadas, así como ante aumento en gastos por reemplazo de prestadores de servicios o estrés inflacionario. Los resultados obtenidos aseguran aceptablemente el pago de los cupones restantes de las series en las condiciones pactadas, en los escenarios acordes con las clasificaciones asignadas.

Bonos

La emisión de bonos es por un monto total de MM\$115.000, dividido en una serie preferente A, una subordinada prepagable U y dos subordinadas W e Y. Las tablas de desarrollo de las series se describen a continuación.

Los intereses se devengan a partir del 1° de marzo de 2009. Los pagos de amortizaciones e intereses de la serie preferente serán trimestrales. Las series subordinadas U, W e Y se pagarán un trimestre después del vencimiento de los títulos de deuda senior.

Feller-Rate CLASIFICADORA DE RIESGO

Vigésimo Primer Patrimonio Separado (CMR Falabella)

Características de los bonos					
Serie	Serie A	Serie U	Serie W	Serie Y	Total
Proporción (%)	78,2	18,7	3,0	0,04	
Monto (MMS)	90.000	21.495	3.500	5	115.000
Monto por título (MMS)	5	5	5	5	
Número de títulos	18.000	4.299	700	1	
Tasa emisión (anual)	5,0%	0%	0%	0%	
N° de cupones (trimestrales)	26	1	1	1	
Intereses	trimestrales	-	-	-	
Periodo de gracia de intereses	0	-	-	-	
Amortizaciones	trimestrales	Un trimestre después del vencimiento de la serie senior	Un trimestre después del vencimiento de la serie senior	Un trimestre después del vencimiento de la serie senior	
Periodo de gracia de amortizaciones	4 años	6,5 años	6,5 años	6,5 años	
Rescates	Contempla	Contempla	No contempla	No contempla	

ASPECTOS LEGALES

La operación es la primera dentro de un programa de dos o más emisiones por dos años, al amparo del artículo 144 bis de la Ley de Mercado de Valores, 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 resultado 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; una descripción general del perfil de activos; y 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 activos, de los bonos y los gastos máximos del patrimonio separado.

En particular, la escritura general establece las condiciones que rigen la fusión de patrimonios separados. Esto, entre otros, respecto de prepagos anticipados de las series preferentes y subordinadas prepagables, prepagos acelerados de las series preferentes y sus gatillos de aceleración, reparto de excedentes de las series subordinadas, prelación de pagos entre series senior, subordinadas prepagables y subordinadas, abonos de saldos de precio, gastos máximos del patrimonio fusionado, destino de ingresos netos de caja y periodos de nuevas adquisiciones de cartera.

Asimismo, dicha escritura define la denominación y orden de prelación de pagos de futuras series de bonos que pueda ser necesario crear, a propósito de un eventual requerimiento de canje de títulos por parte de los tenedores de las series subordinadas prepagables.



En Santiago, a 11 de marzo de 2009, Feller Rate Clasificadora de Riesgo Limitada, certifica que las clasificaciones asignadas a los títulos de deuda de securitización correspondientes al Vigésimo Primer Patrimonio Separado de BCI Securitizadora S.A. son las siguientes:

Bono Serie A	:	AAA
Bono Serie U (subordinado)	:	C
Bono Serie W (subordinado)	:	C
Bono Serie Y (subordinado)	:	C

Estas clasificaciones se realizaron sobre la base de la metodología aprobada por esta empresa Clasificadora, y de acuerdo a los compromisos asumidos en:

- Escritura Pública General de Emisión (Repertorio N° 33.788), de fecha 7 de agosto de 2008.
- Escritura Pública Específica de Emisión (Repertorio N° 33.793), de fecha 7 de agosto de 2008.
- Modificación y complementación a la Escritura Pública General de Emisión (Repertorio N° 3.158), de fecha 28 de enero de 2009.
- Modificación y complementación a la Escritura Pública Específica de Emisión (Repertorio N° 3.224), de fecha 28 de enero de 2009.
- Modificación y complementación a la Escritura Pública General de Emisión (Repertorio N° 8476), de fecha 10 de marzo de 2009.
- Modificación y complementación a la Escritura Pública Especial de Emisión (Repertorio N° 8477), de fecha 10 de marzo de 2009.

Todas estas escrituras fueron otorgadas en la 21ª Notaría de Santiago de don Raúl Iván Perry Pefaur.



Gonzalo Oyarce
Socio

Isidora Goyenechea 3621, Piso 11 - Las Condes, Santiago - Chile / Tel (562) 757-0400 - Fax (562) 757-0401

www.feller-rate.com



CERTIFICADO

En Santiago, a 4 de febrero de 2009, Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda., certifica que, en el contexto de la clasificación de riesgo de los títulos de deuda de securitización del Vigésimo Primer Patrimonio Separado de BCI Securitizadora S.A., evaluó que Promotora CMR Falabella S.A., es la entidad que origina y administra permanentemente los flujos de pagos.

La Clasificación asignada a Promotora CMR Falabella S.A., en su calidad de originador y administrador de activos, es "Fuerte".

Esta clasificación se realizó sobre la base de la metodología aprobada por esta empresa clasificadora.

Alvaro Feller
Gerente General

Isidora Goyenechea 3621, Piso 11 - Las Condes, Santiago - Chile / Tel (562) 757-0400 - Fax (562) 757-0401

www.feller-rate.com



Structured Finance

ABS
Chile
Análisis de Riesgo

Vigésimo Primer Patrimonio Separado BCI Securitizadora

Ratings

Serie	Monto (M\$)	Vcto.	Rating
A	90.000	Sep 2015	AAA (chl)
U	21.495	Dic 2015	C (chl)
W	3.500	Dic 2015	C (chl)
Y	5	Dic 2015	C (chl)

Todas las Series poseen Outlook Estable

Analistas

Juan Pablo Gil Lira
+56 2 499-3306
Juanpablo.gil@fitchratings.com

Cristián Botto Gonzalez
+56 2 499-3329
Cristian.botto@fitchratings.com

Antecedentes Generales

Originador/Vendedor: Promotora CMR Falabella S.A.
Administrador Primario: Promotora CMR Falabella S.A.
Administrador Maestro: Acfin S.A.
Banco Custodio: Banco Falabella.
Banco Pagador: Banco BCI.
Securitizadora: BCI Securitizadora S.A.
Representante Tenedores de Bonos: Banco Santander - Chile.
Tasa de Interés:
Serie A: 5,0% anual.
Serie U: 0,0% anual.
Serie W: 0,0% anual.
Serie Y: 0,0% anual.
Fecha Vencimiento Legal:
Serie A: 26 cuotas trimestrales y sucesivas a partir del 1 de junio de 2009, con 16 trimestres de gracia para el capital y vencimiento el 1 de septiembre de 2015.
Serie U: 1 cuota, el 1 de diciembre de 2015.
Serie W: 1 cuota, el 1 de diciembre de 2015.
Serie Y: 1 cuota, el 1 de diciembre de 2015.

Fundamentos de la Clasificación

Fitch Ratings ha clasificado el Vigésimo Primer Patrimonio Separado de BCI Securitizadora S.A., cuyo activo de respaldo está compuesto por créditos originados por compras de clientes con la tarjeta de crédito "CMR Falabella". Los bonos respaldados por esta clase de activos correspondientes a las Series A (Preferente), por un monto de \$90.000 millones y a las Series U, W e Y (Subordinadas), por un monto de \$25.000 millones, fueron clasificados en categorías 'AAA (chl)' para la Serie Preferente y 'C (chl)' para las Series Subordinadas, respectivamente. Adicionalmente, a todas las Series se les asignó Outlook Estable.

La clasificación de la Serie A se fundamenta en la calidad de los activos de respaldo, su nivel de sobrecolateral de 21,7%, la consistencia de las políticas de originación por parte de Promotora CMR Falabella S.A., la capacidad de Promotora CMR Falabella S.A. aprobado satisfactoriamente como Administrador Primario de llevar a cabo el proceso de cobranza y la sólida estructuración financiera, legal y de flujo de caja de la transacción desarrollada por BCI Securitizadora S.A., que permite cumplir sus obligaciones en tiempo y forma.

Condiciones económicas adversas y escenarios de estrés fueron considerados por Fitch Ratings para determinar el nivel apropiado de mejoras crediticias. Estos escenarios estresan simultáneamente, la tasa de pago mensual, los default brutos, la tasa de compra, la tasa de rendimiento y el número de clientes sobre los supuestos definidos en el escenario base. Asimismo, debido a que los costos (excluyendo los intereses de los bonos) se encuentran denominados en UF y los títulos de deuda en pesos, se realizó un análisis de estrés que considera escenarios inflacionarios.

Es importante destacar que si bien en este tipo de estructura, Fitch Ratings evalúa los procesos de originación y administración de los activos de respaldo, la clasificación de esta estructura no se ve afectada por la clasificación de solvencia del originador. Lo anterior, debido a que ante un evento de default del originador se activa un gatillo de amortización acelerada, el cual permitirá hacer frente a las obligaciones de la Serie A en tiempo y forma.

La Serie A está estructurada con un periodo de revolving, seguido de una amortización controlada de acuerdo a la tabla de desarrollo. Las Series U, W e Y serán canceladas una vez que la Serie A se pague totalmente. La Serie A devengará intereses trimestrales a una tasa nominal anual equivalente a 5,0%, a partir del 1° de marzo de 2009, mientras que las Series U, W e Y no devengarán intereses. La fecha legal de término de la Serie A será el 1° de septiembre de 2015, mientras para las Series U, W e Y el 1° de diciembre de 2015.

Características del Colateral

Los flujos de pago y créditos incorporados al Patrimonio Separado fueron originados por las transacciones efectuadas por los clientes de la tarjeta de crédito "CMR Falabella", emitida por Promotora CMR Falabella S.A., filial del denominado Grupo Falabella.



Structured Finance

Los créditos cedidos están compuestos por los saldos de los deudores de las cuentas elegibles seleccionadas para efectos de la emisión. Promotora CMR Falabella S.A. otorga a sus clientes una línea de crédito rotatoria y/o en cuotas, destinada a la adquisición de bienes, el pago de servicios y/o para la obtención de avances de dinero en efectivo, mediante la utilización de la tarjeta de crédito "CMR Falabella", la cual devenga una tasa de interés mensual que se determina de acuerdo a las políticas de crédito del originador. La línea de crédito otorgada a un cliente tiene condiciones de pago en base a una tasa de pago mínima que el cliente deberá cancelar mensualmente, de acuerdo a las condiciones establecidas en la originación.

La cartera que formará parte del P5-21 por un valor nominal inicial de \$115.000 millones en saldo insoluto, cuenta con 348.485 clientes cuya deuda promedio simple alcanza a \$330.000. El plazo promedio ponderado de la cartera alcanza a 5,2 meses.

Los requisitos que deben cumplir las cuentas elegidas y los créditos seleccionados que integrarán el Patrimonio Separado son los siguientes:

- Clientes originados con anterioridad al 1° de enero de 2005.
- Chileno o extranjero con residencia definitiva.
- El deudor no deberá tener Protestos Vigentes en SIISA al momento de la compra.
- Cartera vigente con un nivel de morosidad menor o igual a 30 días.
- El deudor debe tener un comportamiento de morosidad histórica menor o igual a 90 días en los últimos 12 meses.
- No se adquieren renegociaciones.

Características de la Cartera

Monto Cartera (Saldo Insoluto):	MM\$ 115.000
Nº Clientes:	348.485
Antigüedad de Clientes:	Originados antes del 1° de enero de 2005
Deuda Promedio Simple por Cliente:	330.000
Plazo Promedio Créditos:	5,2 meses
Originador:	Promotora CMR Falabella S.A.
Administrador Primario:	Promotora CMR Falabella S.A.

Análisis de Estrés

El principal riesgo crediticio asociado a la transacción deriva del riesgo de la incobrabilidad de los activos que conforman el Patrimonio Separado; es decir, los créditos originados en las cuentas cedidas. Para esto, Fitch ha analizado la evolución histórica de la cartera, determinando un escenario base, donde se consideran entre otras variables, la tasa de pago mensual, la tasa de rendimiento mensual y tasas de default históricas de la cartera.

De esta manera, y en función de la estructura de la transacción, con el objeto de evaluar el comportamiento de ésta y las pérdidas potenciales que podrían asumir los inversionistas en distintos escenarios de estrés, se utilizó un modelo de flujo de caja a través del cual se analizan las pérdidas de la cartera de créditos y el comportamiento del flujo de caja en un escenario de estrés 'AAA (chl)'.

Para esto se definió un escenario de estrés que contempla la sensibilización de las

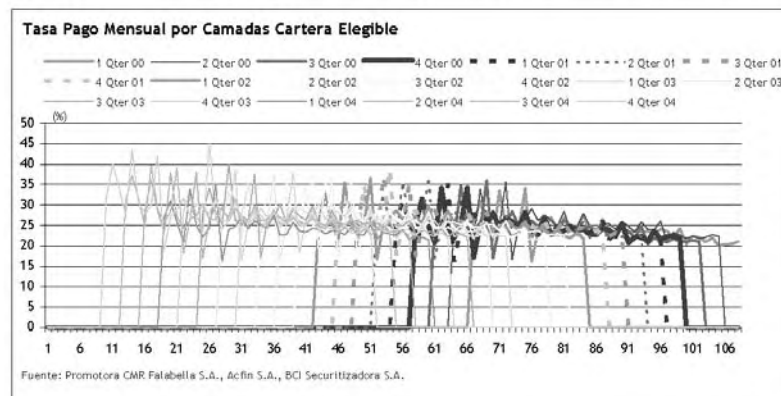
variables analizadas, donde el nivel de pérdidas del activo subyacente se incrementa en 4,5 veces respecto al escenario base, el nivel de la tasa de pago mensual se reduce en un 45% respecto al escenario base y el nivel de la tasa de rendimiento mensual se reduce en un 50% respecto al escenario base. Asimismo, debido a que los costos se encuentran denominados en UF (excluyendo los intereses de los bonos) y los títulos de deuda en pesos, se realizó un análisis de estrés que considera escenarios inflacionarios.

Los resultados de modelar los supuestos, en combinación con los eventos o gatillos de amortización acelerada previstos en la estructura, señalan que teniendo en cuenta las mejoras crediticias de la Serie A, éstas son suficientes para soportar un escenario de estrés 'AAA (chl)'. Por otra parte, los escenarios que soportan las Series U Subordinada Prepagable, W Subordinada e Y Subordinada, sin que se vea afectada su capacidad de pago, son menos severos, lo cual determina la categoría de riesgo 'C (chl)', compatible con el mayor nivel de riesgo de estos instrumentos.

Tasa de Pago Mensual (TPM)

La TPM se puede ver afectada por variables como la morosidad, aumento del plazo promedio de las cuentas, aumento de la competencia, que lleva a reducir la tasa de interés implícita en la originación, como cuando se produce una reducción en la tasa máxima convencional.

Como se puede apreciar en el siguiente gráfico, la TPM ha sido estable en el tiempo y se mantiene en rangos entre 20%-26% (una vez que la cartera ha madurado), razón por la cual Fitch ha estimado razonable establecer como escenario base una TPM del 23%.



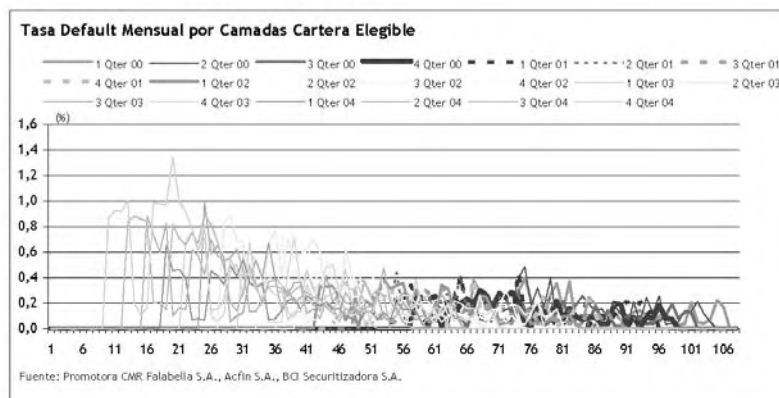
Tasa de Default Mensual (TDM)

El default bruto, sin recuperos, definido como los créditos con una morosidad de 121 días y más, se determinó para el escenario base al igual que la TPM en base al análisis histórico. La Tasa de Default Mensual (TDM) es volátil y está afectada por factores tales como el desempleo, la estacionalidad y la calidad crediticia de la cartera.

Los clientes con mayor historia tienden a mostrar niveles de pérdidas menores, debido entre otros factores a que parte importante de los clientes de mal comportamiento ha sido castigada.

Como se puede apreciar en el siguiente gráfico, la Tasa de Default Mensual se mantiene

en rangos entre 0,1%-1,3%. Dado lo anterior, y por la volatilidad observada, Fitch ha estimado razonable establecer como escenario base una TDM de 0,8%.

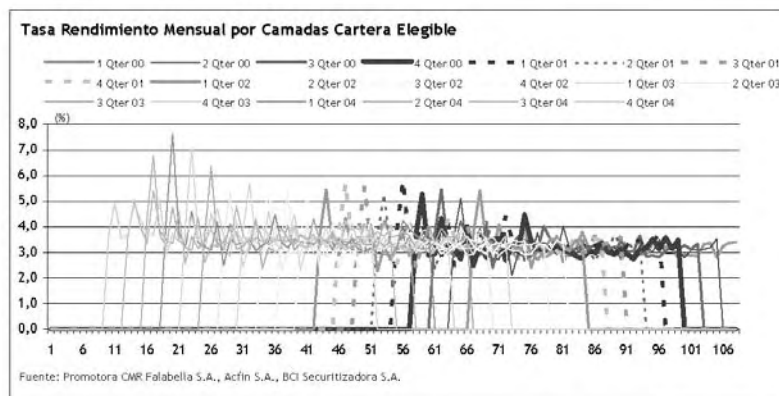


Tasa de Rendimiento Mensual

La Tasa de Rendimiento Mensual se puede ver afectada por variables como la morosidad, un aumento de la competencia que lleva a reducir la tasa de interés implícita en la originación, y la reducción en la tasa máxima convencional, entre otros factores.

El análisis de la Tasa de Rendimiento Mensual, al igual que en el caso de los factores anteriores, se determinó para el escenario base, a partir del análisis histórico.

Como se puede apreciar en el siguiente gráfico, la Tasa de Rendimiento Mensual mantiene una tendencia estable en el tiempo, mostrando un nivel cercano al 3,2%. De esta manera, Fitch ha estimado razonable establecer como escenario base una Tasa de Rendimiento Mensual del 3,2%.





Structured Finance

Tasa de Compra Mensual (TCM)

La TCM, que tiene relación con la mantención del nivel de colateral en los niveles requeridos, se podría ver afectada por la quiebra del originador o por la incapacidad de generar nuevas cuentas. La estructura contempla que si en el periodo de revolving, no se puede mantener el valor mínimo de la cartera con las adquisiciones, Promotora CMR Falabella S.A. podrá ceder nuevos flujos de pago que cumplan con los criterios de elegibilidad, hasta completar el valor mínimo de la cartera. Si lo anterior no alcanza, la estructura entrará en una amortización acelerada.

Para efectos del análisis y considerando que la solvencia del originador es inferior a la clasificación otorgada a la estructura, se asumió una tasa de compra de un 0%.

Monto deuda promedio por cliente y costos

Debido a que los costos de administración están asociados al número de clientes, se realizó un estrés asumiendo que en un escenario de crisis, el nivel de deuda por cliente disminuye, y por tanto se requiere un mayor número de clientes para mantener el nivel de colateral. Lo anterior considerando como tope mensual de gastos de administración un monto equivalente a UF 100 por cada mil millones de pesos o fracción de Valor en Cartera Mínimo Exigido, tal como se encuentra estipulado en el contrato de administración con Promotora CMR Falabella S.A.

Inflación

Dado que los costos del PS se encuentran expresados en UF (excluyendo los intereses de los bonos) y la emisión está denominada en pesos, se utilizó un escenario de estrés de inflación partiendo de un escenario base, para el que se consideró un nivel de inflación de un 9% anual, para llegar a un nivel de inflación de un 20% anual.

Escenarios Estrés Serie A

Variables	Escenario	AAA (chl)*		Timing
		Estrés	Resultado	
Tasa Pago Mensual	23,0%	45%	12,7%	Disminuye Overnight
Tasa Default Mensual	0,8%	4,5x	3,6%	Aumenta Overnight
Tasa Rendimiento Mensual	3,2%	50%	1,6%	Disminuye Overnight
Tasa Compra Mensual	23,0%	100%	0,0%	Disminuye Overnight
Inflación (Anualizada)	9,0%		20,0%	Aumenta Overnight

Emisión y Estructura de la Transacción

Características de la Emisión

La Serie A por un monto de \$90.000 millones, está compuesta por 18.000 títulos de un valor nominal de \$5 millones cada uno. La Serie U Subordinada Prepagable por un monto de \$21.495 millones, está compuesta por 4.299 títulos del mismo monto. La Serie W Subordinada por un monto de \$3.500 millones, está compuesta por 700 títulos del mismo monto. Por último, la Serie Y Subordinada por un monto de \$5 millones, está compuesta solo por un título de deuda del mismo valor. La tasa de interés anual efectiva, base 360 días, para la Serie A es de 5,0%, mientras que para las Series U Subordinada Prepagable, W e Y Subordinadas, es de 0,0%.

La amortización de la Serie A en base a la "fecha de vencimiento legal" se realizará en 10 cuotas trimestrales y sucesivas a partir del 1 de junio de 2013, incluyendo capital e intereses, hasta el 1 de septiembre de 2015. Por su parte, la amortización de la Serie U

Subordinada Prepagable se realizará en un solo cupón, el 1 de diciembre de 2015. Por último, las amortizaciones de las Series W e Y Subordinadas, se realizarán en un solo cupón, el 1 de diciembre de 2015, una vez que se haya amortizado completamente el capital de la Serie U Subordinada Prepagable. Cabe destacar en este último caso, que la Serie W es preferente a la Serie Y.

Descripción de la Estructura Propuesta

La estructura propuesta contempla un período de revolving, debido a que el plazo promedio de la cartera es inferior al plazo de la emisión. Durante este período la recaudación se destinará a la compra de los nuevos saldos generados por los clientes cedidos.

Prepago Anticipado de la Serie A

El período de revolving se prolongará por 16 trimestres sucesivos, y de no haber iniciado el prepago anticipado de la Serie A antes del 1 de junio de 2013 el emisor deberá prepagar parcialmente y en forma anticipada a prorrata los títulos de la Serie A hasta su extinción, por un monto mínimo equivalente en cada oportunidad a \$30.000 millones, más sus respectivos intereses devengados hasta la fecha de pago respectiva.

Este prepago será realizado en la medida que la suma de los recursos existentes en el Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie A y en el Fondo de Pago de Intereses y Capital, sea suficiente, con la restricción en el evento de prepagos parciales de dejar como remanente en dichos fondos, recursos suficientes para el pago del próximo cupón respectivo de la Tabla de Desarrollo resultante de la modificación producida por el evento de dicho prepago.

Finalmente, en cualquier momento a partir del 1 de junio de 2013 se prepagará anticipadamente la totalidad de los títulos de la Serie A, en la medida que la suma del Fondo de Pago de Intereses y Capital, del Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie A, del Fondo de Liquidez en el caso de no estar constituido este último por una boleta de garantía, y los Ingresos Netos de Caja acumulados existentes en el Patrimonio Separado, acumule un monto mínimo equivalente al saldo insoluto de los títulos de la Serie A, incluidos los intereses devengados hasta la fecha del prepago.

Prepago Acelerado de la Serie A

Por otra parte, la estructura contempla un evento de prepago acelerado de la Serie A si ocurre cualquiera de los siguientes eventos denominados "Triggers de Aceleración":

- Cuando durante dos meses seguidos el promedio móvil trimestral del valor en cartera más los créditos que generen los clientes desde la última cesión más los créditos de clientes cuyos flujos de pago fueron cedidos en la primera cesión del mes de cálculo, sea inferior a 1,278x el saldo insoluto de los títulos de la Serie A.
- Cuando el promedio móvil trimestral de la razón Cartera con Mora entre 181 y 210 días, sobre la Cartera, sea superior a 0,03, o cuando el promedio móvil trimestral de la razón Cartera con Mora entre 61 y 90 días, sobre la Cartera, sea superior a 0,045.
- Si se produce la quiebra o insolvencia de Promotora CMR Falabella S.A., y/o S.A.C.I. Falabella, ambas relacionadas entre sí y parte del denominado "Grupo Falabella", o de sus continuadores o sucesores legales.
- Cuando el promedio móvil trimestral de la Tasa de Pago Mensual de la cartera cae bajo 14,0%.
- Si los activos que integran el Patrimonio Separado se viesen afectados física,



Structured Finance

jurídica o tributariamente, o por decisiones de la autoridad, comprometiendo su función y que por lo tanto no se pueda proceder al pago del próximo vencimiento de intereses o capital.

- Si por cualquier causa cambia el Administrador de los créditos sin consentimiento del emisor, o si el administrador de los créditos no deposita en la cuenta corriente la remesa dentro del plazo establecido, o si se da término al Contrato de Administración por incumplimiento por parte del Administrador.
- Cuando durante dos meses seguidos el promedio móvil trimestral de la razón entre el monto de las renegociaciones efectuadas en un mes calendario y el monto de la cartera al cierre del mes calendario inmediatamente anterior, sea superior a 0,045.
- Si durante dos meses seguidos el promedio móvil trimestral de la Tasa de Rendimiento Mensual de la Cartera es inferior a 1,8%.

Al ocurrir cualquiera de dichos eventos se convocará a la Junta de Tenedores de Bonos para que ésta apruebe el pago acelerado de la Serie A.

Fondos y Prepagos Parciales Serie U Subordinada Prepagable

La emisión cuenta con tres fondos que se describen a continuación:

1. Fondo de Liquidez: equivalente a \$3.700 millones, que será utilizado para permitir la continuidad operacional del patrimonio separado ante eventuales contingencias. En caso de utilizarse se repondrá con recursos provenientes de las remesas futuras.
2. Fondo de Pago Capital e Intereses: equivalente a \$1.104.498.000 los que cubrirían un vencimiento de intereses de acuerdo a la tabla de desarrollo de la Serie A. Asimismo, este fondo irá provisionando las remesas desde la fecha de colocación en forma mensual, a razón de un tercio del próximo vencimiento de acuerdo a la tabla de desarrollo de la Serie A.
3. Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie A: Este fondo se formará a partir de la ocurrencia del primero de los siguientes acontecimientos:
 - a. A contar del 1 de junio de 2013. En este caso, el fondo se acumulará con el cien por ciento de los ingresos netos de caja acumulados disponibles.
 - b. Ante la ocurrencia de cualquiera de los Trigger. En este caso el fondo se formará con: i) los montos existentes en el Fondo de Liquidez y en el Fondo de Capital e Intereses, los que a partir de ese evento dejarán de acumularse; ii) el cien por ciento de los ingresos netos de caja disponibles.

Las políticas de inversión de excedentes se encuentran establecidas en el contrato de emisión y fueron incorporadas en el análisis de flujo de caja de la transacción.

Con respecto al prepago anticipado de la Serie U Subordinada Prepagable, ésta podrá ser prepagada anticipadamente en forma parcial hasta el 1 de junio de 2013, y sólo en el caso que ningún evento de aceleración se haya producido. El monto máximo acumulativo total de prepagos no podrá sobrepasar la suma de \$17.000 millones.



Structured Finance

Características de la Transacción

	Serie A	Serie U	Serie W	Serie Y
Monto (MM\$)	90.000	21.495	3.500	5
Tipo de Oferta	Pública	Privada	Privada	Privada
Tasa Cupón Anual (%)	5,0	0,0	0,0	0,0
Frecuencia Pago Intereses	Trimestral	-	-	-
Primer Pago	01/06/2009	01/12/2015	01/12/2015	01/12/2015
Credit Enhancement (%)	21,7	-	-	-
Método de Pago Principal	Controlada	Bullet	Bullet	Bullet
Periodo de Amort. Controlada	10 trimestres	-	-	-
Revolving Programado	16 trimestres	-	-	-
Fecha de Vencimiento Legal	01/09/2015	01/12/2015	01/12/2015	01/12/2015
Ratings	'AAA (chl)'	'C (chl)'	'C (chl)'	'C (chl)'
Servicer	Promotora CMR Falabella S.A.			
Master Servicer	Acfin S.A.			
Back-Up Servicer	BCI			

Originador

El Grupo Falabella ofrece crédito a sus clientes para adquirir productos en las tiendas de la cadena y en comercios asociados, a través de una tarjeta de crédito propia. El Grupo Falabella maneja los negocios del crédito y de la cobranza a través de Promotora CMR Falabella S.A.

Compañía y Administración

Promotora CMR Falabella S.A. se constituye formalmente en 1980 con el objeto de organizar, desarrollar y administrar el sistema de prestación de servicios de la multitienda Falabella, permitiendo la adquisición de bienes o servicios al contado o crédito, de artículos, mercaderías y productos cuya venta se realice en las tiendas del Grupo. La empresa ha evolucionado con los años si bien no ha cambiado su esencia, ampliando sus servicios hacia otras entidades, abriéndose a alianzas con otras empresas comerciales, convirtiéndose hoy en una de las tarjetas líder del sistema financiero en Chile, con 3,8 millones de tarjetas vigentes, de las cuales 2,2 millones cuentan con operaciones a junio de 2008, las que no sólo operan como tarjeta de crédito sino también como medio de pago general a través de convenios de recaudación en los últimos años. Sin embargo, la principal fuente de transacciones, se concentra en empresas relacionadas al Grupo Falabella tales como Multitiendas Falabella, Sodimac, Supermercados Tottus y San Francisco, Viajes Falabella, Corredora de Seguros, las cuales concentran el 65% de las colocaciones de CMR a junio 2008. El aporte neto de CMR a S.A.C.I. Falabella en términos de EBITDA durante el 2007 fue 31%, reflejando la importancia estratégica que es para el Grupo el lograr un positivo desempeño de su unidad financiera.

En la industria de tarjetas de casas comerciales, CMR compite con Tarjeta CAR (Ripley), Tarjeta Paris (Grupo Cencosud), Tarjeta La Polar y otros retailers de menor tamaño que también han desarrollado el negocio financiero como complemento del negocio comercial, así como otras que compiten sólo en específicos formatos como Tarjeta Presto (D&S) y Tarjeta Jumbo (Cencosud). A junio 2008 CMR cuenta con 3,8 millones de tarjetas vigentes, de las cuales 2,2 millones cuentan con operaciones. CMR presenta colocaciones brutas por \$711.784 millones, superando ampliamente al Banco Falabella



Structured Finance

(del mismo grupo) que a la misma fecha alcanza una cartera de consumo de \$393.430 millones. Al consolidar las colocaciones totales de consumo de CMR, junto con las de Banco Falabella, el conglomerado Falabella ocupa el 3er lugar dentro del mercado compuesto por multibancos, tiendas por departamento, bancos de consumo, cajas de compensación y entidades financieras de consumo no bancarias, posicionándose como uno de los más importantes actores.

El segmento objetivo de CMR corresponde a todos los segmentos socioeconómicos, si bien la gran parte de la cartera de colocaciones está concentrada en los segmentos C2 y C3, los que presentan además una mayor tasa de uso de la tarjeta como instrumento de crédito.

Políticas de Originación

Para la evaluación de solicitudes de crédito, CMR utiliza una herramienta basada en un proceso de scoring (puntuación) de los atributos de cada cliente. La originación de las tarjetas, se realiza en las diferentes tiendas Falabella, como también en Sodimac y Tottus. Las solicitudes son enviadas a los ejecutivos de crédito, junto con toda la información necesaria para realizar una revisión en profundidad, de acuerdo a los criterios de elegibilidad y las políticas de aprobación existentes en el manual de crédito de CMR.

Todos los productos se evalúan permanentemente, de manera de adecuarlos a las condiciones de mercado. Adicionalmente, cualquier solicitud de modificación de las características del producto existente, como límites de crédito, plazo, entre otros, son evaluadas teniendo en consideración antecedentes como la antigüedad de la cuenta, hábitos de pago y el puntaje arrojado por el Behavior Score (Puntaje de Comportamiento de Pagos). Todas las políticas, procedimientos y atribuciones referentes a la mantención de las cuentas, se encuentran estipuladas en su respectivo manual de procedimientos.

Con el objeto de cubrir las contingencias de riesgo y proteger al crédito ante posibles casos de muerte, accidente, enfermedad, desempleo o incapacidad temporal, se cuenta con un seguro de desgravamen y con un seguro de desempleo o incapacidad temporal.

En relación al manejo del riesgo de la cartera, los solicitantes de la tarjeta "CMR Falabella" deben cumplir con los siguientes criterios mínimos de originación (estipulados en el manual de procedimientos respectivo), para seguir con un proceso de evaluación de mayor profundidad:

Requisitos Generales:

1. Ser chileno.
2. Mínimo 18 años, máximo 75 años.
3. Renta mínima y estable de \$100.000 brutos.
4. Antigüedad mínima:
 - a. Empleados con contrato: Se requiere antigüedad de 2 meses.
 - b. Extranjeros, independientes, empleadas domésticas, personas a honorarios: Se requiere antigüedad de 6 meses.
5. Tener domicilio estable.

6. No tener protestos o morosidades vigentes.
7. La presentación de aval que cumpla condiciones generales reemplaza requisitos 1 y 4.

Situaciones especiales: Existen otros requisitos asociados a la originación enfocados a clientes específicos, como: estudiantes universitarios, dueñas de casa, extranjeros, empleadas domésticas, y trabajadores independientes. Además de cumplir los requisitos generales, los solicitantes, a excepción de los especiales, deben tener un puntaje mínimo en el análisis de las variables de riesgo de 240. Los avales también deben cumplir con este puntaje.

Fitch opina que CMR cumple ampliamente con los criterios establecidos para originar, en lo que respecta a los años de historia de la empresa originando, la segmentación de clientes, la respuesta adecuada, calificación de solicitudes (scoring) y procedimientos efectivos de preparación de préstamos. Además, la cartera que posee la empresa muestra uno de los menores riesgos de la industria, reflejando las buenas políticas de originación utilizadas.

Administración Primaria

La determinación de las cuentas en mora y los días de atraso en que se encuentra cada una de ellas, las realiza el Sistema de Crédito de CMR y este vía interfaz, informa al sistema de gestión de cobranza CYBER, cada uno de los eventos que ocurren y que impactan en las cuentas en mora. Además la empresa apoya la administración de la cobranza en un sistema de Behavioral Score, desarrollado internamente, el cual en base a diversos antecedentes del deudor entrega una base de puntuación, permitiendo a CMR tomar acciones en base a los cambios de riesgo que presente su cartera.

El proceso de cobranza se realiza por medio de Lexicom, filial de CMR. La cobranza se divide en tres etapas: Cobranza Temprana, Cobranza Prejudicial y Cobranza Castigo, las que a su vez subdividen sus herramientas de acción dependiendo del rango de días en mora que se encuentre la cuota impaga.

1. Cobranza Temprana, contempla desde el día 15 al 90 de mora, considerando los siguientes tramos:

Desde 15 a 30 días (Prevía): el día 15 se realiza la cobranza telefónica vía call center, utilizando como criterio un modelo de riesgo predeterminado y manejado por el área de sistemas. La finalidad es enviar un mensaje simple y recordatorio de atraso.

Desde 31 a 61 días (Riesgo): en este periodo, la gestión de cobranza se realiza por medio de los siguientes medios: cobranza telefónica vía call center y cobranza de terreno, en esta última un porcentaje de la cartera, identificado como el de mayor probabilidad de no pago (en base al modelo de riesgo), es asignado a los cobradores de terreno de cada sucursal, teniendo como plazo para cobrar hasta el día 61 de mora. Adicionalmente se realiza el envío de carta de mora a los 30 y 45 días al titular y una carta al aval al día 45, este mismo día se informa la cuota morosa a la Cámara de Comercio para su publicación.

Desde 61 a 90 días (Normal): se continua con la cobranza en terreno, pero adicionalmente a ésta se realizan las siguientes acciones: Publicación de la segunda cuota morosa en la Cámara de Comercio, protesto de la cuota más atrasada a los 90 días y envío de carta de mora tanto al titular como al aval en los días 75 y 90 de mora.

2. Cobranza Prejudicial: Para que una cuota se mantenga en esta etapa, se debe cumplir que la cuota más atrasada sea mayor o igual a 90 días y menor a 180 días. Este tipo de cobranza comprende los siguientes tramos:

Desde 91 a 150 días: el 90% de la cartera es asignada al cobrador en terreno y el 10% a empresas externas, teniendo como plazo de devolución el día 150. En estos días se realizan las siguientes actividades: cobranza en terreno, cobranza telefónica, envío de carta de mora al titular y aval el día 120, publicación de los protestos correspondientes.

Desde 151 a 180 días: toda cobranza devuelta por el cobrador en terreno, es asignada el día 151 al call center, para su gestión por cobradores telefónicos hasta antes del castigo. Además el día 180 se envía publicación de protesto por el saldo total de la deuda y se envía carta de cobranza al titular y aval.

3. Cobranza Castigo, contempla desde 181 a 300 días (Pre Abogado), en donde se realizan las siguientes actividades:

Desde 181 a 205 días: Se realizan distintas actividades, entre las que se encuentran: (i) Empresa externa: una vez que la cuenta haya sido castigada se asigna a empresas externas, para que gestionen su cobranza, quedando Lexicom con un porcentaje de tal cartera como medio de control. La cartera de control, es gestionada telefónicamente vía call center por Lexicom, en tanto que las empresas externas utilizan los medios de que disponen. Estas empresas tienen un periodo de 4 meses para realizar la cobranza. (ii) Cobrador terreno: un porcentaje de la cartera es asignado a Lexicom para ser gestionado por uno o más cobradores de terreno.

Desde 301 a 360 días: es la etapa de preparación de pagarés, para su envío a cobranza judicial. Se asignan todas las cuentas cuya deuda sea igual o superior a \$150 mil.

Mayor a 360 días: se asigna la cartera a cobranza judicial, la cual debe realizarse en un periodo máximo de 2 años. Después de este plazo, el sistema automáticamente designa a las cuentas a una etapa de "cementerio", las cuales no se gestionan en forma continua ni con acciones periódicas permanentes.

Para realizar las labores de cobranza telefónica, CMR cuenta con su propio Call Center, el cual es uno de los más grandes de la industria y cuenta con los sistemas apropiados para realizar la administración de una cartera de las características de CMR. El centro de llamados está dividido en tres centros, los que se encuentran ubicados en distintas dependencias en el centro de Santiago, dentro del anillo de seguridad de Chilectra.

El Call Center cuenta con 120 ejecutivos, los cuales son divididos en distintos grupos de trabajo, dependiendo de la labor a realizar (cobranza, comercios adheridos, unidad de ventas y out bound), además estos grupos son coordinados para que tengan la capacidad de apoyar al área de cobranza en el caso que sea necesario. Los ejecutivos de llamadas reciben alrededor de tres semanas de capacitación, además estos son medidos periódicamente en base a factores como: n° de contactos realizados, % de promesas cumplidas, n° de llamadas por hora, entre otros. Además existen incentivos individuales y por área para el cumplimiento de las metas propuestas.

Finalmente, uno de los sistemas utilizados en la labores de cobranza es Cyber Financial, desarrollado por la empresa mexicana Inffinix, el cual es utilizado por algunos actores de la banca.

Con respecto a las actividades de administración de la cartera realizadas por CMR,



Structured Finance

Fitch considera que éstas se encuentran adecuadamente establecidas en relación a las políticas y procedimientos de cobranza y a las actividades realizadas por el Call Center. Las tareas de cobranza realizadas, junto con las de originación anteriormente mencionadas, se ven reflejadas en el nivel de riesgo que presenta la cartera de CMR, los cuales se encuentran inferiores al promedio de la industria, demostrando de esta manera que las políticas y procedimientos de cobranza cumplen satisfactoriamente con los requerimientos de la cartera de CMR.

Administración Maestra

La administración maestra estará a cargo de Acfin S.A., que será responsable de validar y controlar la información sobre los flujos de ingresos y gastos. Además, deberá administrar los excedentes de caja y todo lo que se refiere a la administración de los títulos, así como monitorear el estricto cumplimiento de las obligaciones asumidas por Promotora CMR Falabella S.A.



Structured Finance

Copyright © 2009 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

FitchRatings

KNOW YOUR RISK

Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Limitada
Alcántara 200, Piso 2, Of. 202
Las Condes - Santiago, Chile
T 562 499 3300
F 562 499 3301
www.fitchratings.cl

Santiago, 11 de marzo de 2009

Señor
Gerardo Spoerer
Gerente General
BCI Securitizadora S.A.
Magdalena 140, piso 7
Presente

De mi consideración:

Cumplo con informar a Ud. que se tomó conocimiento a las modificaciones introducidas a la escritura rectificatoria de bonos securitizados, correspondiente al 21º Patrimonio Separado de BCI Securitizadora S.A., (Escritura Pública General, Repertorio Nº 33.788 de fecha 07 de agosto de 2008, Rectificatoria Escritura Pública General, Repertorio Nº 3.158 de fecha 28 de enero de 2009, y Escritura Pública Especial, Repertorio Nº 33.793 de fecha 07 de agosto de 2008 y Rectificatoria Escritura Pública Especial Repertorio Nº 3.224 de fecha 28 de enero de 2009, todas de la Notaría de don Raúl Iván Perry Pefaur), a través de segunda modificación de Escritura Pública General, Repertorio Nº 8.476 y segunda modificación Escritura Pública Especial, Repertorio Nº 8.477, ambas de fecha 10 de marzo de 2009 y de la Notaría de don Raúl Iván Perry Pefaur.

Dado lo anterior, Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Limitada, mantiene la clasificación, en escala nacional, de la siguiente forma:

21º Patrimonio Separado	Serie A	'AAA' (chl)	Outlook Estable
	Serie U	'C' (chl)	Outlook Estable
	Serie W	'C' (chl)	Outlook Estable
	Serie Y	'C' (chl)	Outlook Estable

Sin otro particular, saluda atentamente a Ud.,



JORGE GONZALEZ COSTABAL
Presidente

FitchRatings

KNOW YOUR RISK

Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Limitada
Alcántara 200, Piso 2, Of. 202
Las Condes - Santiago, Chile
T 562 499 3300
F 562 499 3301
www.fitchratings.cl

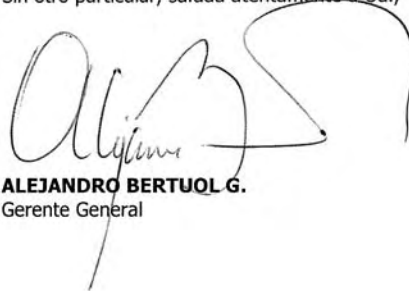
Santiago, 04 de febrero de 2009

Señor
Gerardo Spoerer
Gerente General
BCI Securitizadora S.A.
Magdalena 140, piso 7
Presente

De mi consideración:

Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Ltda. ha clasificado satisfactoriamente a Promotora CMR Falabella S.A. como Administrador Primario del 21° Patrimonio Separado de BCI Securitizadora S.A..

Sin otro particular, saluda atentamente a Ud.,



ALEJANDRO BERTUOL G.
Gerente General

El presente documento informativo ha sido preparado por BCI Securitizadora S.A. sólo con el objeto de entregar antecedentes de carácter general acerca de la vigésimo primera emisión de títulos securitizados, y por lo tanto, no tiene por finalidad formar parte de la información que se utilice en la evaluación y decisión de inversión en dichos títulos. En consecuencia, BCI Securitizadora S.A., se exime de toda responsabilidad respecto al contenido de éste documento y eventuales decisiones que terceros pudiesen tomar en base a éste.

El prospecto de la emisión, exigido por la Norma de Carácter General N°214 de la Superintendencia de Valores y Seguros, se encuentra inscrito bajo el número 571 de fecha 20 de marzo de 2009, ante la misma Superintendencia.

BCI Securitizadora S.A.

Magdalena 140 – Piso 7
Santiago, Chile
Fono: 540 52 55
Fax: 692 74 39

bcisecu@bci.cl



Magdalena 140 – Piso 7
Santiago, Chile
Fono: 540 52 55
Fax: 692 74 39

bcisecu@bci.cl