

BCI SECURITIZADORA S.A.
PATRIMONIO SEPARADO N° 21

Estados financieros

31 de diciembre de 2011

CONTENIDO

Informe de los auditores independientes
Balance general
Estado de determinación de excedentes
Notas a los estados financieros

\$ - Pesos chilenos
M\$ - Miles de pesos chilenos
UF - Unidades de fomento





PricewaterhouseCoopers

RUT: 81.513.400-1

Santiago - Chile

Av. Andrés Bello 2711 - Pisos 2, 3, 4 y 5

Las Condes

Teléfono: (56) (2) 940 0000

www.pwc.cl

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Santiago, 20 de febrero 2012

Sociedad Administradora del
Patrimonio Separado N°21

Hemos efectuado una auditoría a los balances generales del Patrimonio Separado N°21 - BCI Securitizadora S.A. al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y a los correspondientes estados de determinación de excedentes por los años terminados en esas fechas. La preparación de dichos estados financieros (que incluyen sus correspondientes notas) es responsabilidad de la administración de BCI Securitizadora S.A., Sociedad Administradora del Patrimonio Separado N°21. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros, basada en las auditorías que efectuamos.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad de que los estados financieros están exentos de representaciones incorrectas significativas. Una auditoría también comprende una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la Administración de la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías constituyen una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los mencionados estados financieros presentan razonablemente en todos sus aspectos significativos, la situación financiera del Patrimonio Separado N°21 - BCI Securitizadora S.A. al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y los excedentes por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile.

Fernando Orihuela B.
RUT: 22.216.857-0

BCI SECURITIZADORA S.A.
PATRIMONIO SEPARADO Nro. 21

BALANCE GENERAL		
Al 31 de diciembre de		
ACTIVOS	2011	2010
	\$	\$
	(Miles)	(Miles)
Activo circulante		
Disponible	1.107.351	1.378.643
Valores negociables	2.891.937	1.530.210
Activo securitizado corto plazo	142.747.844	112.820.294
Provisiones activo securitizado	(9.002.720)	(9.145.118)
Otros activos circulantes	7.120.000	63.112
Total activo circulante	144.864.412	106.647.141
Otros activos		
Activo securitizado largo plazo	58.310.563	85.641.424
Menor valor en colocación de títulos de deuda	3.033.043	3.859.208
Total otros activos	61.343.606	89.500.632
TOTAL ACTIVOS	206.208.018	196.147.773

Las notas adjuntas números 1 a 22 forman parte integral de estos estados financieros.

BCI SECURITIZADORA S.A.
PATRIMONIO SEPARADO Nro. 21

BALANCE GENERAL
Al 31 de diciembre de

PASIVOS	2011	2010
	\$	\$
	(Miles)	(Miles)

Pasivo circulante

Remuneración por pagar auditoría externa	1.672	1.672
Remuneración por pagar por administración y custodia	125	2.898
Otros acreedores	4.684.434	2.046.091
Obligaciones por títulos de deuda de securitización	364.120	382.524
Total pasivo circulante	5.050.351	2.433.185

Pasivo largo plazo

Obligaciones por saldo de precio	102.533.617	79.785.859
Obligaciones por títulos de deuda de securitización	115.000.000	119.485.000
Total pasivos largo plazo	217.533.617	199.270.859

Excedente acumulado

Reservas de déficits acumulados	(5.556.271)	(2.694.577)
Déficit del ejercicio	(10.819.679)	(2.861.694)
Total déficit acumulado	(16.375.950)	(5.556.271)

TOTAL PASIVOS	206.208.018	196.147.773
----------------------	--------------------	--------------------

Las notas adjuntas números 1 a 22 forman parte integral de estos estados financieros.

BCI SECURITIZADORA S.A.
PATRIMONIO SEPARADO Nro. 21

ESTADO DE DETERMINACION DE EXCEDENTES
Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de

	2011	2010
	\$ (Miles)	\$ (Miles)

INGRESOS

Intereses por activo securitizado	40.025.990	40.712.301
Intereses por inversiones	266.967	156.701
Total ingresos	40.292.957	40.869.002

GASTOS

Remuneración por administración de activos	(2.053.506)	(2.265.181)
Remuneración por clasificador de riesgo	(19.747)	(19.913)
Remuneración por auditoría externa	(3.318)	(3.326)
Remuneración por banco pagador	(2.604)	(2.620)
Remuneración representante de tenedores de bonos	-	-
Intereses por títulos de deuda securitizada	(4.413.946)×	(4.590.294)
Provisión sobre activo securitizado	(7.788.368)	(2.401.784)
Amortización menor valor en colocación títulos de deuda	(826.165)	(826.165)
Otros gastos	(36.358.397)	(33.801.412)
Total gastos	(51.466.051)	(43.910.695)

Resultado neto por corrección monetaria	353.415	179.999
--	----------------	----------------

Déficit del ejercicio	(10.819.679)	(2.861.694)
------------------------------	---------------------	--------------------

Las notas adjuntas números 1 a 22 forman parte integral de estos estados financieros.

BCI SECURITIZADORA S.A.
PATRIMONIO SEPARADO Nro. 21

NOTA N° 1 CONSTITUCION DEL PATRIMONIO SEPARADO

Por escritura pública general de fecha 7 de agosto de 2008, otorgada en la Notaría de Santiago de Don Raúl Iván Perry Pefaur y la Escritura Específica y el Contrato de Administración de los créditos integrantes del Patrimonio Separado N° 21, todos ellos de fecha 7 de agosto de 2008, otorgadas ante el mismo Notario Público.

El certificado de inscripción de la emisión se encuentra bajo el número 571 del Registro de Valores de fecha 20 de marzo de 2009. El valor total nominal de la emisión es de M\$ 115.000.000.

El activo securitizado corresponde a los derechos sobre flujos de pago y de créditos, sobre los cuales Promotora CMR Falabella S.A. es el originador, respecto a 343.942 clientes usuarios de la tarjeta CMR.

NOTA N° 2 PRINCIPALES CRITERIOS CONTABLES APLICADOS

a) Período contable

Los estados financieros cubren el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2011.

b) Preparación de estados financieros

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2011 y 2010 han sido preparados de acuerdo a principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile y normas impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros, indicando expresamente que de existir discrepancias, primarán las normas impartidas por la Superintendencia sobre los primeros.

c) Bases de presentación

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2010, han sido actualizados extracontablemente para efectos comparativos, utilizando para ello la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) ascendente a 3,9%.

d) Corrección monetaria

Los estados financieros han sido ajustados monetariamente para reconocer los efectos de la variación en el poder adquisitivo de la moneda ocurrida en los respectivos ejercicios. Las actualizaciones han sido determinadas de acuerdo a la variación del Índice de Precios al Consumidor, que asciende a 3,9% para el ejercicio 2011 (2,5% en el ejercicio 2010).

e) Valores negociables

Bajo este rubro se incluyen títulos comprados con compromiso de retroventa, que han sido valorizados al costo original de compra más reajustes e intereses devengados al cierre del ejercicio, considerando la tasa interna de retorno implícita en la operación. Asimismo se incluyen las inversiones en cuotas de fondos mutuos de renta fija, registradas al valor de rescate de las respectivas cuotas a la fecha de cierre de los estados financieros.

f) Activos securitizados

Corresponden a los flujos de pago y créditos, consistentes en obligaciones de pagar una o más sumas de dinero por la adquisición de bienes, servicios o avances en efectivo (tarjetas de crédito), sobre los cuales Promotora CMR Falabella S.A. es el originador, respecto a 343.942 clientes de usuarios de la tarjeta CMR.

g) Provisión deudores incobrables

El criterio para constituir la provisión de incobrables, de la cartera securitizada, es el siguiente:

- Cuando comienza un patrimonio se determina por la estimación de pérdida de cartera obtenida del estudio y análisis de camadas históricas, que se utilizó al momento de estructurar los respectivos bonos, según consta en el prospecto de emisión. Dicha estimación, efectuada por los clasificadores de riesgo, asciende a 5,5%. Criterio utilizado para el ejercicio 2011 y 2010.
- Cuando el patrimonio presenta una madurez de 1 año se determina utilizando un factor o porcentaje, determinado como la relación entre la cartera con mora superior a 180 días, respecto del total de la cartera de activos securitizados, siempre y cuando sea mayor a la estimación de pérdida determinada por los clasificadores.

h) Menor valor en colocación de títulos de deuda

Corresponde al diferencial de precio obtenido en la colocación de los bonos securitizados, el cual se amortiza en el plazo de duración de las respectivas series de bonos.

i) Obligaciones por títulos de deuda securitizada

Corresponde a las cantidades adeudadas a los tenedores de bonos securitizados, valorizados a la tasa de emisión de los respectivos bonos.

j) Otros activos circulantes

En este rubro se incluyen remesas en tránsito desde el Originador al Patrimonio separado, las que se presentan valorizadas a su valor nominal.

k) Obligaciones por saldo de precio

Las obligaciones de saldo de precio se originan de acuerdo a la prelación de uso de los fondos disponibles, establecida en la cláusula décima cuarta del contrato de emisión especial, cuando dichos fondos no son suficientes para el pago del precio al contado de las cesiones de derechos sobre flujos de pago y créditos.

NOTA N° 3 CAMBIOS CONTABLES

Al 31 de diciembre de 2011, el Patrimonio Separado N° 21 no ha efectuado cambios en la aplicación de criterios contables, respecto al ejercicio anterior.

BCI SECURITIZADORA S.A.
PATRIMONIO SEPARADO Nro. 21

NOTA N° 4 CORRECCION MONETARIA

La aplicación de las normas de corrección monetaria originó un abono neto a resultados de M\$ 353.415 en el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2011 (M\$ 179.999 en 2010). El detalle es el siguiente:

	2011	2010
	M\$	M\$
Activos	144.860	114.278
Estado acumulado de excedentes	208.555	65.721
Total abono a resultados	353.415	179.999

NOTA N° 5 DETALLE DEL ACTIVO SECURITIZADO EN MORA Y PROVISIONES

De acuerdo al criterio señalado en Nota 2 g), se presenta a continuación el detalle de la provisión del activo securitizado al cierre de cada ejercicio:

El Activo Securitizado en mora al 31 de diciembre de 2011, es el siguiente:

Tramo	Clientes	Saldo M\$	Provisión %	Provisión M\$	Efecto en resultado M\$
Al día	315.680	145.735.837			
1 - 31 días	19.245	11.884.585			
31 - 60 días	4.160	2.420.261			
61 - 90 días	2.050	1.451.286			
91 - 120 días	931	646.176			
121 - 150 días	816	691.634			
151 - 180 días	608	478.210			
+ de 180 días	452	377.823			
Total	343.942	163.685.812	5,5	9.002.720	(7.788.368)

Durante el ejercicio se castigaron 12.512 clientes por un monto de M\$ 7.710.521

El Activo Securitizado en mora al 31 de diciembre de 2010, es el siguiente:

Tramo	Clientes	Saldo M\$	Provisión %	Provisión M\$	Efecto en resultado M\$
Al día	316.003	144.302.718			
1 - 31 días	21.387	11.757.258			
31 - 60 días	6.087	3.010.274			
61 - 90 días	2.627	1.330.569			
91 - 120 días	1.236	632.790			
121 - 150 días	939	470.825			
151 - 180 días	795	392.792			
+ de 180 días	7.380	4.377.639			
Total	356.454	166.274.865	5,5	9.145.118	(2.401.784)

NOTA N° 6 OTROS ACTIVOS CIRCULANTES

Al 31 de diciembre de 2011 este saldo representa el anticipo por cesión de créditos de fecha 5 de enero de 2012 a Promotora CMR S.A. por un monto ascendente a M\$ 7.120.000.

Al 31 de diciembre de 2010 se presenta saldo que corresponde a remesas pendientes de depositar por un monto de M\$ 63.112.

BCI SECURITIZADORA S.A.
PATRIMONIO SEPARADO Nro. 21

NOTA N° 7 INGRESOS NETOS DE CAJA

El saldo presentado bajo el rubro Valores negociables está formado por títulos comprados con compromiso de retroventa y fondos mutuos, valorizados según lo descrito en Nota 2 e), cuyo detalle es el siguiente:

Institución	Instrumento	Emisor	Valor contable M\$	Cumplimiento	Destino
BCI Corredor de Bolsa S.A. (***)	PAGARE NR	Banco Itaú	1.295.438	SI	Excedente de caja
BCI Corredor de Bolsa S.A. (***)	PAGARE NR	Banco Itaú	123.644	SI	Excedente de caja
Banco Crédito e Inversiones (*)	BCU0300713	Banco Central de Chile	1.472.855	SI	Fondo de interés
Saldo al 31 de diciembre de 2011			2.891.937		

Institución	Instrumento	Emisor	Valor contable M\$	Cumplimiento	Destino
Banco Crédito e Inversiones (*)	BCU0300713	Banco Central de Chile	1.530.210	SI	Fondo de interés
Saldo al 31 de diciembre de 2010			1.530.210		

(*) Banco de Crédito e Inversiones presenta categoría AA+, por Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Ltda. y Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

(**) BCI Asset Management por ser filial del Banco de Crédito e Inversiones presenta Categoría AA+.

(***) BCI Corredor de Bolsa S.A. por ser filial del Banco de Crédito e Inversiones presenta Categoría AA+.

Los Ingresos Netos de Caja disponibles acumulados serán invertidos mientras no se requiera utilizarlos, exclusivamente en uno o más de cualesquiera de los siguientes instrumentos que cuenten con clasificación de riesgo previa de a lo menos dos clasificadores diferentes e independientes entre sí, si corresponde, de conformidad a lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores:

- a) Títulos emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile, o que cuenten con garantía estatal por el cien por ciento de su valor hasta su total extinción;
- b) Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas;
- c) Letras de Cambio emitidas por bancos e instituciones financieras;
- d) Cuotas de fondos mutuos cuya clasificación de riesgo corresponda al menos a la categoría AA- 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; y
- e) Pactos en instrumentos en Corredoras de Bolsa y Agentes de Valores que sean filiales bancarias, cuya clasificación de riesgo corresponda al menos a la categoría AA-. Las inversiones se efectuarán sobre valores que, a lo menos, correspondan a las categorías AA- y N-1 para títulos de deuda de largo y corto plazos, respectivamente, a excepción de los instrumentos descrito en la letra a) precedente, que no requerirán de dicha clasificación.

Los reajustes e intereses generados por estos instrumentos pasarán a incrementar el valor de los Ingresos Netos de Caja acumulados. Los Ingresos Netos de Caja generados cada mes pasarán a formar parte del activo del Patrimonio Separado.

BCI SECURITIZADORA S.A.
PATRIMONIO SEPARADO Nro. 21

NOTA N° 8 GRADO DE CUMPLIMIENTO DEL SOBRECOTERATERAL

El sobrecolateral corresponde a los derechos sobre flujos de pago y créditos otorgados por Promotora CMR Falabella S.A., que se adquieren por sobre los Títulos de Deuda de Securitización emitidos, de acuerdo a lo señalado en el contrato de emisión y sus anexos.

De acuerdo al prospecto de emisión, el sobrecolateral exigido asciende a 21,7%. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el superávit de activos respecto del bono preferente, es el siguiente:

	2011 M\$	2010 M\$
Activo Securitizado	201.058.407	198.461.718
Provisiones activo securitizado	(9.002.720)	(9.145.118)
Otros (1)	11.119.288	2.971.965
Total Activos	203.174.975	192.288.565
Bono preferente	(90.364.120)	(93.892.524)
Superávit de activos (2)	112.810.855	98.396.041

- (1) El rubro Otros considera los fondos disponibles, los valores invertidos en fondos mutuos y pactos con compromiso de retroventa y las remesas pendientes de depositar.
- (2) El total del activo generó un sobrecolateral respecto del bono preferente de M\$ 112.810.855, equivalente a un 124,84% en 2011 (M\$ 98.396.041 equivalente a 104,80% en 2010).

NOTA N° 9 OBLIGACIONES POR TITULOS DE DEUDA DE SECURITIZACION

Las obligaciones por este concepto, valorizadas según lo descrito en nota 2 i), se originan en la emisión de M\$ 115.000.000 en títulos de deuda de Securitización a largo plazo, compuesta por 4 series; la serie P21A por M\$ 90.000.000 con 18.000 títulos de M\$ 5.000 cada uno con pago de cupón trimestral con plazo de 6,5 años que devenga una tasa anual de 5,0%; la serie P21U (subordinada prepagable) por M\$ 21.495.000 con 4.299 títulos de M\$ 5.000 cada uno con plazo de 6,75 años que no devenga intereses; la serie P21W (subordinada) por M\$ 3.500.000 que consta de 700 títulos de M\$ 5.000 cada uno con plazo de 6,75 años que no devenga intereses siendo pagadero al vencimiento y la serie P21Y (subordinada) por M\$ 5.000 compuesta de 1 título de M\$ 5.000 con plazo de 6,75 años que no devenga intereses que será pagadero al vencimiento, lo anterior subordinado a la generación de excedentes suficientes para dicho pago.

El detalle de las obligaciones por cada una de las series, es el siguiente:

Al 31 de diciembre de 2011

Serie	Código nemotécnico	Tipo de serie	Tasa de emisión	Corto plazo	Largo plazo	Total	Interés devengado
				M\$	M\$		
P21A	BBCIS-P21A	Preferente	5,0%	364.120	90.000.000	90.364.120	(4.413.946)
P21U	BBCIS-P21U	Subordinada	0,0%	-	21.495.000	21.495.000	-
P21W	BBCIS-P21W	Subordinada	0,0%	-	3.500.000	3.500.000	-
P21Y	BBCIS-P21Y	Subordinada	0,0%	-	5.000	5.000	-
TOTALES				364.120	115.000.000	115.364.120	(4.413.946)

BCI SECURITIZADORA S.A.
PATRIMONIO SEPARADO Nro. 21

Al 31 de diciembre de 2010

Serie	Código nemotécnico	Tipo de serie	Tasa de emisión	Corto plazo	Largo plazo	Total	Interés devengado
				M\$	M\$	M\$	M\$
P21A	BBCIS-P21A	Preferente	5,0%	382.524	93.510.000	93.892.524	(4.590.294)
P21U	BBCIS-P21U	Subordinada	0,0%	-	22.333.305	22.333.305	-
P21W	BBCIS-P21W	Subordinada	0,0%	-	3.636.500	3.636.500	-
P21Y	BBCIS-P21Y	Subordinada	0,0%	-	5.195	5.195	-
TOTALES				382.524	119.485.000	119.867.524	(4.590.294)

Con fecha 1 de diciembre de 2011, se procedió al pago del decimoprimer cupón de vencimiento, correspondiente a los intereses de la serie P21A por un monto equivalente a M\$ 1.104.498 (históricos).

Con fecha 1 de septiembre de 2011, se procedió al pago del décimo cupón de vencimiento, correspondiente a los intereses de la serie P21A por un monto equivalente a M\$ 1.104.498 (históricos).

Con fecha 1 de junio de 2011, se procedió al pago del noveno cupón de vencimiento, correspondiente a los intereses de la serie P21A por un monto equivalente a M\$ 1.104.498 (históricos).

Con fecha 1 de marzo de 2011, se procedió al pago del octavo cupón de vencimiento, correspondiente a los intereses de la serie P21A por un monto equivalente a M\$ 1.104.498 (históricos).

Con fecha 1 de diciembre de 2010, se procedió al pago del séptimo cupón de vencimiento, correspondiente a los intereses de la serie P21A por un monto equivalente a M\$ 1.104.498 (históricos).

Con fecha 1 de septiembre de 2010, se procedió al pago del sexto cupón de vencimiento, correspondiente a los intereses de la serie P21A por un monto equivalente a M\$ 1.104.498 (históricos).

Con fecha 1 de junio de 2010, se procedió al pago del quinto cupón de vencimiento, correspondiente a los intereses de la serie P21A por un monto equivalente a M\$ 1.104.498 (históricos).

Con fecha 1 de marzo de 2010, se procedió al pago del cuarto cupón de vencimiento, correspondiente a los intereses de la serie P21A por un monto equivalente a M\$ 1.104.498 (históricos).

NOTA N° 10 REMUNERACION POR PAGAR POR AUDITORIA EXTERNA

El saldo de este rubro está compuesto por el devengo de las obligaciones contraídas en el contrato de administración por concepto de auditoría externa. Al 31 de diciembre de 2011, el monto que se ha devengado asciende a M\$ 1.672 (M\$ 1.672 en 2010).

NOTA N° 11 REMUNERACION POR PAGAR POR ADMINISTRACION Y CUSTODIA

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 existen saldo pendiente por pagar por concepto de administración del patrimonio separado a Acfin S.A. por M\$ 125 y M\$ 2.898 respectivamente.

BCI SECURITIZADORA S.A.
PATRIMONIO SEPARADO Nro. 21

NOTA N° 12 OTROS ACREEDORES

Los saldos pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 y 2010, corresponde a los siguientes conceptos:

- Se encontraba pendiente de pago la cesión de créditos de fecha 25 de diciembre de 2011 por un monto ascendente de M\$ 2.158.624, que fue cancelada el 2 de enero de 2012.
- Asimismo, para dar cumplimiento en los plazos convenidos en la entrega de la información financiero-contable del patrimonio, se definió como cierre contable la fecha de la última cesión de créditos desde el Originador al Patrimonio Separado el día 25 de este mes. Debido a lo anterior, en el período que media entre el 25 y el cierre de mes se producen recaudaciones en la cuenta corriente del Patrimonio Separado que no son asignables sino hasta el mes siguiente, por lo que estos montos se encuentran pendientes de aplicar a la cartera securitizada. Al 31 de diciembre de 2011, este monto asciende a M\$ 2.525.810 (M\$ 2.046.091 en 2010).

NOTA N° 13 OBLIGACIONES POR SALDO PRECIO

Las obligaciones de saldo de precio se originan de acuerdo a la prelación de uso de los fondos disponibles, establecida en la cláusula décima cuarta del contrato de emisión especial, cuando dichos fondos no son suficientes para el pago del precio al contado de las cesiones de derechos sobre flujos de pago y créditos. Al 31 de diciembre de 2011 este saldo asciende a M\$ 102.533.617 (M\$ 79.785.859 en 2010).

NOTA N° 14 OBLIGACIONES POR SOBRECOTERIZACION

A la fecha de los presentes estados financieros el Patrimonio Separado N° 21 no ha contraído obligaciones por sobrecolateralización.

NOTA N° 15 GASTOS DE COLOCACION

El Patrimonio Separado N° 21 no presenta gastos en colocación de los títulos de deuda, éstos son reconocidos por BCI Securitizadora S.A., en el momento en que ocurren.

NOTA N° 16 MENOR VALOR EN COLOCACION DE TITULOS DE DEUDA

Se incluye en este rubro el diferencial de tasas de emisión y colocación de cada serie de los títulos de deuda securitizada, este diferencial se amortiza en el plazo de vencimiento de cada una de las series con las que cuenta la emisión.

2011			2010		
Monto original	Saldo actual	Amortización ejercicio	Monto original	Saldo actual	Amortización ejercicio
MS	MS	MS	MS	MS	MS
4.994.724	3.033.043	(826.165)	4.994.724	3.859.208	(826.165)

BCI SECURITIZADORA S.A.
PATRIMONIO SEPARADO Nro. 21

NOTA N° 17 GASTOS IMPUTABLES AL PATRIMONIO SEPARADO

Los gastos devengados al cierre de cada ejercicio, de cargo del Patrimonio Separado N° 21, contemplados en el respectivo contrato de emisión, fueron los siguientes:

Institución	Gasto	2011 M\$	2010 M\$	Periodicidad
Promotora CMR Falabella S.A.	Administración primaria	1.968.014	2.177.899	Mensual
BCI Securitizadora S.A.	Coordinación general	32.815	33.027	Mensual
Acfin S.A.	Administración maestra	26.254	26.412	Mensual
Banco Falabella	Custodia	17.313	19.050	Mensual
Fitch Ratings	Clasificador de riesgo	6.533	6.612	Trimestral
Feller Rate	Clasificador de riesgo	13.214	13.301	Anual
Acfin S.A.	Otros servicios	9.110	8.793	Mensual
Banco de Crédito e Inversiones	Banco pagador	2.604	2.620	Trimestral
PricewaterhouseCoopers	Servicios de auditoría	3.318	3.326	Anual

NOTA N° 18 GASTOS ADICIONALES

Al 31 de diciembre de 2011 los gastos adicionales que se incurrieron durante el ejercicio, corresponden a desembolsos efectuados por gastos notariales de M\$ 3.428 (M\$ 3.486 en 2010) y a la amortización de la diferencia de precios generada en la adquisición de los flujos de pago y créditos, este monto asciende a M\$ 36.354.969 (M\$ 33.797.926 en 2010).

NOTA N° 19 DETALLE DE RETIRO DE EXCEDENTES

Los tenedores de las Series “P21Y” tendrán derecho adicional exclusivo sobre los excedentes netos del patrimonio separado, si los hubiere, con posterioridad al pago de la totalidad de los títulos de las Series “P21A”, “P21U”, “P21W” y luego de haberse extinguido todas las obligaciones, impuestos o gravámenes que pudiesen afectar al patrimonio separado, y al pago del título de las Series mencionadas. A la fecha de los presentes estados financieros no se han materializado retiros de excedentes por corresponder a un patrimonio de reciente formación.

	2011 M\$	2010 M\$
Excedentes retirados	-	-
Déficit del ejercicio	(10.819.679)	(2.861.694)
Déficit acumulado	(16.375.950)	(5.556.271)

**NOTA N° 20 ANALISIS DE LAS GARANTIAS DE TERCEROS A FAVOR DE LOS
TENEDORES**

El prospecto de emisión de títulos de deuda de securitización establece que no existirán garantías adicionales a los activos que respalden la emisión de títulos de deuda de securitización.

NOTA N° 21 CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

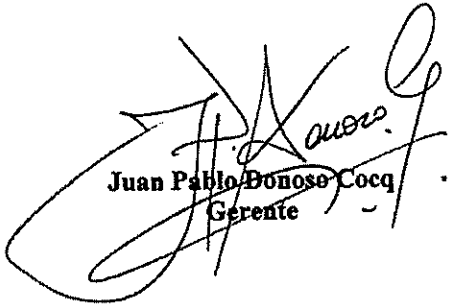
A la fecha de los presentes estados financieros no existen contingencias ni compromisos vigentes.

NOTA N° 22 HECHOS POSTERIORES

Entre el 31 de diciembre de 2011 y la fecha de emisión de estos estados financieros, no han ocurrido otros hechos que pudiesen afectar significativamente la interpretación de los mismos.



Iván Letelier Elgueta
Contador General



Juan Pablo Donoso Cocq
Gerente

**BCI SECURITIZADORA S.A.
PATRIMONIO SEPARADO Nro. 21**

RUT: 9644880-3
 Período: 01-12-2010 al 31-12-2011
 Expresado en: Mils de Pesos
 Tipo de Balance: Individual
 Inscripción en el Registro de Valores: N° 571
 Patrimonio Separado N° 21

1. CARTERA DEL PATRIMONIO SEPARADO

	Inicio	Actual
Clientes Totales	370.273	356.654
Valor Cartera (mils de \$)	115.650.000	109.685.812
Saldo Insólitos Promedio (mils \$)	313	459
Plazo Remanente Promedio	9,71	10,2
Plazo Remanente Máximo	43,07	55,00
Plazo Remanente Mínimo	3,13	1,00

Originador	Numero de activos Actual	Tipo de activo
PROMOTORA CHR PALABELLA S.A.	370.273	356.654 Fijas de Pago y Créditos de los Clientes de Tarjetas CHR

2. EMISION DEL PATRIMONIO SEPARADO

Mils de \$	Monto Adeudado		Numero de Bonos		Plazo Remanente		Tasa Emision
	Inicial	Vigente	Inicial	Vigente	Inicial	Vigente	
BBGS-P21A Preterente	90.000.000	21.495.000	18.000	4.298	6,50	6,75	5,00%
BBGS-P21U Subordinado Propugable	21.495.000	3.500.000	4.298	700	6,75	4,00	0,00%
BBGS-P21V Subordinado	3.500.000	5.000	700	1	6,75	4,00	0,00%
BBGS-P21Y Subordinado	5.000	115.000.000	1	23.000	6,75	4,00	0,00%
Total	115.000.000	115.000.000	23.000	23.000			

Administrador primario	Administrador maestro	Clasificación de administrador de activos	Feller rate	Fitch ratings
Promotora CHR Palabella S.A.	Actin SA	AAA	Max que satisficcion	Satisficcion

	Feller Rate		Clasificación		Fitch Ratings	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual	Inicial	Actual
BBGS-P21A	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
BBGS-P21U	C	C	C	C	C	C
BBGS-P21V	C	C	C	C	C	C
BBGS-P21Y	C	C	C	C	C	C

**BCI SECURITIZADORA S.A.
PATRIMONIO SEPARADO Nro. 21**

RUT: 9694880-9
 Período: 01-12-2010 al 31-12-2011
 Expresado en: Miles de Pesos
 Tipo de Balance: Individual
 Inscripción en el Registro de Valores: N° 571
 Patrimonio Separado N° 21

3. CARTERA SECURITIZADA

	Dec10	Jan11	Feb11	Mar11	Abr11	May11	Jun11	Jul11	Aug11	Sep11	Oct11	Nov11	Dec11
Cuentas Tenidas	356.454	356.454	356.454	356.454	356.454	356.454	356.454	356.454	356.454	356.454	356.454	356.454	356.454
Cuentas con Compra	204.452	181.129	179.376	68.328	323.519	323.519	323.519	323.519	323.519	323.519	323.519	323.519	323.519
Compra Promesa (S)	37.989	22.700	21.964	22.814	20.857	23.054	23.840	22.164	18.452	22.038	22.038	22.038	36.813
Plazo Compra	8.955	12.891	11.74	12.42	10.47	10.39	10.53	10.39	11.13	11.32	11.13	11.13	8.46
Cuentas con Saldo	315.979	313.544	311.419	308.125	306.601	306.443	302.638	304.443	306.634	298.815	297.686	297.686	302.185
Saldo Promedio (S)	606.450	506.792	512.036	511.599	517.407	519.090	523.211	524.237	528.041	529.712	531.455	541.604	556.685

ANÁLISIS:

Para el trimestre al plazo promedio mensual de comprar es de 10,30 meses, en tanto que la compra promedio es de \$ 27.892.- Ésta última cifra representa una aumento del 14,06% respecto la compra promedio del trimestre anterior, explicada básicamente por el comportamiento estacional de la cartera.

4. ADQUISICIÓN DE ACTIVOS

	Dec10	Jan11	Feb11	Mar11	Abr11	May11	Jun11	Jul11	Aug11	Sep11	Oct11	Nov11	Dec11
Recompras	26.907.792	31.218.505	28.336.634	31.236.892	29.448.892	30.764.496	30.004.070	30.419.921	30.412.006	27.891.726	30.612.430	31.944.279	40.146.570
Tasa de Recompra Mensual	17,59%	19,51%	17,84%	19,59%	16,63%	19,31%	18,05%	19,03%	19,06%	17,41%	19,33%	20,05%	24,90%
Dilución Mensual	413.949	375.229	340.554	365.057	381.704	431.578	454.115	434.481	377.242	354.531	361.319	412.875	527.713
Tasa de Dilución	0,28%	0,25%	0,21%	0,24%	0,24%	0,27%	0,25%	0,27%	0,24%	0,23%	0,23%	0,26%	0,33%

ANÁLISIS:

En el último trimestre, la tasa promedio de recompra mensual fue de un 21,43%, en tanto que la tasa de dilución fue de un 0,27%, producto del ciclo estacional.

**BCI SECURITIZADORA S.A.
PATRIMONIO SEPARADO Nro. 21**

RUT: 9694880-9
 Periodo: 01-12-2010 al 31-12-2011
 Exprimido en: Miles de Pesos
 Tipo de Balance: Individual
 Inscripción en el Registro de Valores: N° 571
 Patrimonio Separado N° 21

5. FLUJOS DEL ACTIVO

	Dic/10	Jan/11	Feb/11	Mar/11	Abr/11	May/11	Jun/11	Jul/11	Agost/11	Sep/11	Oct/11	Nov/11	Dic/11
Todas Pagos	331.162.036	34.853.003	31.955.546	34.559.528	33.044.263	34.111.791	34.723.163	34.633.658	37.783.004	32.115.578	33.427.429	32.169.365	35.316.851
Remesas del Periodo (MIS)	331.162.036	34.853.003	31.955.546	34.559.528	33.044.263	34.111.791	34.723.163	34.633.658	37.783.004	32.115.578	33.427.429	32.169.365	35.316.851
Para el Pago Mensual	21.15%	21,78%	19,73%	21,84%	20,90%	21,43%	20,65%	21,79%	20,54%	20,05%	21,1%	20,19%	21,94%

ANÁLISIS:

El promedio mensual de las remesas de trimestre es de MNS 33.855⁺, que equivale a un aumento del 1,25% respecto del trimestre anterior.

6. MOROSIDAD

	Dic/10	Jan/11	Feb/11	Mar/11	Abr/11	May/11	Jun/11	Jul/11	Agost/11	Sep/11	Oct/11	Nov/11	Dic/11
Morosidad (miles de \$)	184.311.158	184.653.058	182.921.927	183.907.693	182.652.004	183.303.574	184.538.574	184.110.033	184.263.204	182.058.616	183.103.043	184.811.713	185.148.837
Al día en mora	31.315.526	32.653.959	32.498.309	32.657.944	32.449.520	33.000.121	33.425.534	33.110.829	32.540.094	32.038.715	32.555.629	32.856.145	33.497.636
1 cuota en mora	3.872.260	2.979.911	3.262.831	3.854.301	3.817.756	2.810.813	3.249.942	2.497.453	3.614.298	3.638.086	2.749.526	1.856.717	2.420.261
2 cuotas en mora	1.286.625	1.296.865	1.295.812	1.350.807	1.298.658	1.510.276	1.391.598	1.667.927	1.480.893	1.667.927	1.691.521	1.527.653	1.451.298
3 cuotas en mora	680.038	596.974	579.309	626.014	532.525	576.364	566.304	720.679	715.302	700.137	763.367	832.654	648.176
4 cuotas en mora	453.152	514.894	532.678	503.534	511.855	472.068	459.042	562.690	649.321	683.922	618.421	650.315	691.634
5 y más cuotas en mora	4.891.369	4.547.056	4.841.766	5.510.540	5.397.499	5.709.875	6.397.166	6.182.862	6.471.814	7.215.468	7.092.266	7.461.597	856.033
TOTAL	180.033.567	186.624.256	189.122.611	190.056.613	189.061.165	190.810.226	190.636.364	190.216.295	190.224.912	183.247.404	190.849.815	190.804.795	193.666.812

	Dic/10	Jan/11	Feb/11	Mar/11	Abr/11	May/11	Jun/11	Jul/11	Agost/11	Sep/11	Oct/11	Nov/11	Dic/11
Morosidad	66,75%	65,80%	65,55%	64,75%	64,26%	64,95%	65,26%	64,59%	64,05%	63,63%	63,77%	63,75%	63,03%
Al día	7,07%	7,94%	7,85%	7,94%	8,46%	8,19%	7,17%	8,24%	7,69%	7,69%	8,16%	7,43%	7,26%
1 cuota en mora	1,81%	1,69%	2,05%	2,25%	2,40%	1,64%	2,03%	1,57%	2,26%	2,30%	1,79%	2,30%	1,46%
2 cuotas en mora	0,69%	0,67%	0,72%	0,69%	0,61%	0,67%	0,67%	0,81%	0,69%	0,80%	0,75%	0,69%	0,59%
3 cuotas en mora	0,38%	0,35%	0,35%	0,40%	0,34%	0,36%	0,35%	0,43%	0,45%	0,44%	0,49%	0,52%	0,39%
4 cuotas en mora	0,25%	0,28%	0,28%	0,30%	0,28%	0,31%	0,28%	0,34%	0,35%	0,42%	0,38%	0,40%	0,42%
5 y más cuotas en mora	2,00%	1,98%	2,00%	2,00%	1,98%	2,00%	2,00%	1,98%	1,98%	2,00%	1,98%	2,00%	1,98%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Niveles de morosidad se encuentran por debajo de los máximos permitidos. Se observa una disminución del 1,8% en el promedio de cartera con mora de 90 días.

**BCI SECURITIZADORA S.A.
PATRIMONIO SEPARADO Nro. 21**

RUT: 9654866-9
 Periodo: 01-12-2010 al 31-12-2011
 Expresado en: Miles de Pesos
 Tipo de Balance: Individual
 Inscripción en el Registro de Valores: N° 571
 Patrimonio Separado N° 21

7. PASIVOS DEL PATRIMONIO SEPARADO

En miles de \$	Descto	Jun11	Ene11	Feb11	Mar11	Abr11	May11	Jun11	Jul11	Agost11	Sept11	Oct11	Nov11	Dic11
Tasa Pasivo Preferente	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Tasa Pasivo Total	3,91%	3,91%	3,91%	3,91%	3,91%	3,91%	3,91%	3,91%	3,91%	3,91%	3,91%	3,91%	3,91%	3,91%
Saldo Insoluto Preferente	90.000.000	90.000.000	90.000.000	90.000.000	90.000.000	90.000.000	90.000.000	90.000.000	90.000.000	90.000.000	90.000.000	90.000.000	90.000.000	90.000.000
Saldo Insoluto Total	115.000.000	115.000.000	115.000.000	115.000.000	115.000.000	115.000.000	115.000.000	115.000.000	115.000.000	115.000.000	115.000.000	115.000.000	115.000.000	115.000.000
Valor Par Preferente	90.368.168	90.748.824	91.092.226	91.360.162	91.590.328	91.790.328	91.952.493	92.084.157	92.190.328	92.272.493	92.331.963	92.379.249	92.416.361	92.444.129
Valor Par Total	115.368.168	115.748.824	116.092.226	116.360.162	116.590.328	116.790.328	116.952.493	117.084.157	117.190.328	117.272.493	117.331.963	117.379.249	117.416.361	117.444.129
Prpagos Preferente	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Prpagos Subordinada	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

ANÁLISIS:

Comportamiento del pasivo es estable y refleja al servicio normal de la deuda.

8. EGRESOS

En miles de \$	Descto	Jun11	Ene11	Feb11	Mar11	Abr11	May11	Jun11	Jul11	Agost11	Sept11	Oct11	Nov11	Dic11
Cavios Fijos	173.081	173.151	168.472	177.690	176.050	169.244	172.384	174.535	171.177	172.597	172.597	172.597	167.150	172.283
Gastos Provisionados	254	258	269	270	278	278	279	279	277	289	289	278	278	650
Pago Ordinario de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pago Ordinario de Intereses	1.104.498	-	-	1.104.498	-	-	1.104.498	-	-	1.104.498	-	-	-	1.104.498

ANÁLISIS:

En relación a los gastos, la estructura de gastos se mantiene estable a través de los periodos, siendo la mayor proporción del mismo el destinado a la remuneración del administrador primario, seguido por el pago ordinario de intereses que se realiza trimestralmente. La administración controla el gasto mediante su ajuste a los máximos contractuales, los cuales se someten a un control mensual al momento de emitir los medios de pago para cancelar dichos gastos, y también son auditados por los auditores externos, en los procesos de revisión de estados financieros.

9. INDICADORES DE SOBREGUANTERIZACION

Descto	Jun11	Ene11	Feb11	Mar11	Abr11	May11	Jun11	Jul11	Agost11	Sept11	Oct11	Nov11	Dic11
Tasa Sobresolventización	1,78	1,76	1,77	1,75	1,75	1,76	1,76	1,77	1,77	1,77	1,77	1,77	1,77
Tasa Sobresolventización Ajustada	1,54	1,51	1,51	1,49	1,49	1,50	1,51	1,50	1,49	1,47	1,48	1,48	1,48

ANÁLISIS:

La estructuración de este tipo de patrimonios separados, descansa en un grado de sobrecualificación de cartera ponderada por mora, con un mínimo por sobre el saldo insoluto de la emisión preferente, adicionalmente se compra todo lo que genera el Rút inicialmente cedido al patrimonio separado, con lo que en la medida que las compras de los deudores aumentan, también lo hace la cartera del patrimonio separado. De esta forma, mientras se encuentra en régimen el período de revolving, el patrimonio separado siempre cuenta con un resguardo dado por una cartera mínima estigida de créditos por cubrir cuyo saldo es superior al saldo insoluto de emisión preferente en razón del colateral definido para la emisión por los Clasificadores de Riesgo.

10. COMPORTAMIENTO DE EXCEDENTES

En miles de \$	Trimestre 31/12/2010	Trimestre 30/09/2011	Trimestre 31/12/2011
Excedentes Retirados	(388.414)	483.547	(1.310.326)
Excedentes del Periodo	(6.347.710)	(6.610.689)	(6.069.424)
Excedentes Acumulados	-	(6.127.142)	(7.379.750)

ANÁLISIS:

La disminución de los excedentes en el trimestre se explica por un castigo de MIL\$ 7.400.- Y a la constitución de las provisiones.

BCI SECURITIZADORA S.A. PATRIMONIO SEPARADO Nro. 21

RUT: 9694890-9
 Periodo: 01-12-2010 al 31-12-2011
 Expresado en: Milla de Pesos
 Tipo de Balance: Individual
 Inscripción en el Registro de Valores: N° 571
 Patrimonio Separado N° 21

11. RESGUARDOS

TAMANIO DE PATRIMONIO	Dec10	Jan11	Feb11	Mar11	Abr11	May11	Jun11	Jul11	Aug11	Sep11	Oct11	Nov11	Dec11
Promedio Mes	1,85	1,70	1,70	1,74	1,73	1,74	1,73	1,73	1,73	1,73	1,71	1,70	1,73
Límite Inferior	1,278	1,278	1,278	1,278	1,278	1,278	1,278	1,278	1,278	1,278	1,278	1,278	1,278

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 sesión, más los créditos de clientes cuyos flujos de pago fueron caídos en la primera sesión del mes de cálculo, y ii) el saldo inscrito de los títulos de la serie "A", o pretrese, sea inferior a uno coma dos dieciocho veces, valor que se define como Índice de Colateral. Para éstos efectos, los días treinta de cada mes, y si éste no fuera día hábil, se calculará ésta razón respecto del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral. Para el último trimestre existe una holgura del 30,0% para este indicador.

INDICES DE MOROSIDAD PORCENTUALES

INTERVALO	Dec10	Jan11	Feb11	Mar11	Abr11	May11	Jun11	Jul11	Aug11	Sep11	Oct11	Nov11	Dec11
Prom Mes 60-90 días	0,82%	0,82%	0,82%	0,78%	0,78%	0,82%	0,82%	0,81%	0,82%	0,82%	0,82%	0,82%	0,82%
Límite 61-90 días	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Prom Mes 90-210 días	0,21%	0,18%	0,20%	0,21%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%	0,22%
Límite 181-210 días	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%

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 tres, o cuando el promedio móvil trimestral de la razón Cartera con mora entre sesenta y uno y noventa días, sea superior a cero coma cuatro cinco. Para éstos efectos, los días treinta de cada mes, y si éste no fuera día hábil, se calculará ésta razón respecto del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral. Para el último trimestre, los indicadores de la mora entre 61 y 90 días y 91 y 210 días, se incrementan al 21,85% y al 9,02% del máximo permitido, respectivamente.

TASA DE PAGO MENSUAL

Fecha Reporte	Dec10	Jan11	Feb11	Mar11	Abr11	May11	Jun11	Jul11	Aug11	Sep11	Oct11	Nov11	Dec11
Promedio Mes	21,69%	21,23%	21,23%	21,17%	20,83%	20,83%	20,97%	21,26%	21,26%	20,95%	20,89%	20,57%	20,45%
Límite Inferior	14,00%	14,00%	14,00%	14,00%	14,00%	14,00%	14,00%	14,00%	14,00%	14,00%	14,00%	14,00%	14,00%

Si la tasa de pago mensual de la cartera, calculada como promedio móvil trimestral al iniciar a cerrar por cliente, valor que se define como tasa de pago mínima, para éstos efectos, los días treinta de cada mes, y si éste no fuera día hábil, se calculará ésta razón respecto del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral. La tasa de pago del último trimestre es de un 21,95%, lo que implica una holgura del 50,58% respecto del mínimo establecido.

RENEGOCIACIONES

CIERRE MES	Dec10	Jan11	Feb11	Mar11	Abr11	May11	Jun11	Jul11	Aug11	Sep11	Oct11	Nov11	Dec11
Prom. Movil	0,87%	0,77%	0,77%	0,77%	0,77%	0,78%	0,78%	0,85%	0,85%	0,85%	0,85%	0,85%	0,85%
Límite Superior	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%

Cuando durante dos meses seguidos el promedio móvil trimestral de la razón entre: i) el monto de las negociaciones efectuadas en un mes calendario, y ii) el monto de la cartera al cierre del mes inmediatamente anterior, sea superior a 4,5 por ciento. Este indicador se incrementa al 14,00% del máximo permitido.

TASA YIELD

CIERRE MES	Dec10	Jan11	Feb11	Mar11	Abr11	May11	Jun11	Jul11	Aug11	Sep11	Oct11	Nov11	Dec11
Prom. Movil	2,18%	2,13%	2,15%	2,15%	2,10%	2,19%	2,18%	2,14%	2,14%	2,10%	2,05%	2,02%	1,98%
Límite Inferior	1,80%	1,80%	1,80%	1,80%	1,80%	1,80%	1,80%	1,80%	1,80%	1,80%	1,80%	1,80%	1,80%

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. En el último trimestre existe una holgura del 9,4% respecto al mínimo exigido.

ANÁLISIS:

Los Triggers destinados para controlar el comportamiento del patrimonio separado presentan buena holgura respecto de los límites definidos de acuerdo a la estructuración. Ninguna de las restricciones de índole no financiera, tales como, quiebra del originador, alteración de las propiedades jurídicas de los activos, se ha producido.

ESTA EMISIÓN CONTEMPLA LA FACILIDAD DE FUSIÓN CON OTRO PATRIMONIO DEL MISMO ORIGINADOR, EVENTO QUE A LA FECHA NO HA OCURRIDO.