

Prospecto

BCI Securitizadora S.A.

Duodécima Emisión Desmaterializada de Títulos de Deuda de Securitización con Formación de Patrimonio Separado por MM\$ 13.010.

CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LAS SERIES

Código Nemotécnico	Monto	Plazo Máximo	Tasa Anual	Condición	Clasificación
BBCIS-P12A	MM\$ 13.000	5 años y 3 meses	6,50%	Preferente	AA
BBCIS-P12B	MM\$ 10	5 años y 6 meses	0,00%	Subordinado	C

Activo Securitizado

Flujos de Pago y Créditos otorgados por Copeval S.A.

Banco Pagador

Banco de Crédito e Inversiones

Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda de Securitización

Banco de Chile

Administrador Primario

Copeval S.A.

Custodio

Banco de Chile

Agente Colocador

Bci Corredor de Bolsa S.A.

Clasificadores de Riesgo

Humphreys Clasificadora de Riesgo Limitada

Feller Rate Clasificadora de Riesgo Limitada

PriceWaterhouseCoopers Consultores Auditores y Cia. Ltda.

Auditores Externos

Acfín S.A.

Master Service

Guerrero, Olivos, Novoa y Errázuriz Ltda.

Estudio Jurídico

Serie	Total Serie (MM\$)	Número Bonos	Valor Bono (MM\$)	Vencimiento Final Máximo	Tasa Anual	Inicio Devengo Intereses	Inicio Pago Intereses	Inicio Pago Capital
A	13.000	2.600	5	1 enero 2012	6,50%	1 octubre 2006	1 enero 2007	1 abril 2010
B	10	1	10	1 abril 2012	0,00%	—	—	1 abril 2012

"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".

Octubre 2006

BCI Securitizadora S.A.

**DUODÉCIMA EMISIÓN DESMATERIALIZADA DE TÍTULOS DE DEUDA
DE SECURITIZACIÓN CON FORMACIÓN DE PATRIMONIO SEPARADO**

Octubre 2006

ÍNDICE

INFORMACIÓN GENERAL	3
Descripción de la Emisión	3
Vencimiento Anticipado	3
Descripción General de Bonos Securitizados de Modalidad Revolving Colateralizados con Carteras de Créditos por Facturas de Venta	4
Activos que Conforman el Patrimonio Separado	5
CONSIDERACIONES DE LA EMISIÓN	7
Estructuración de la Emisión	7
Antecedentes del Emisor	8
Proceso de Originación, Selección, Administración y Control	9
Características de Originación de Copeval S.A.	10
Descripción de la Cartera de Activos Elegibles	17
PROSPECTO LEGAL	19
ANEXOS	
Anexo 1: Tablas de Desarrollo Amortización Ordinaria	39
Anexo 2: Criterios de Elegibilidad de los Créditos que se Adquieren	43
Anexo 3: Informes de Clasificación de Riesgo	47
Feller Rate:	
Informe de Clasificación de la Emisión	49
Certificado de Clasificación de la Emisión	77
Certificado de Administración de Activos	79
Humphreys:	
Informe de Clasificación de la Emisión	80
Certificado de Clasificación de la Emisión	99
Certificado de Administración de Activos	101

INFORMACIÓN GENERAL

DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN

	SERIE A	SERIE B
Monto Emisión (MM\$)	13.000	10
Cortes (\$)	5.000.000	10.000.000
Número de Títulos	2.600	1
Reajustabilidad	No	No
Tasa de Carátula	6,50%	0,00%
Fecha Inicio de Prepago Anticipado (1)	01-Abr-10	-
Fecha Inicio de Devengo de Intereses	01-Oct-06	-
Amortización de Capital	Trimestral desde el 1-Abr-10	Un Vencimiento
Pago de Intereses	Trimestral desde el 1-Ene-07	-
Plazo Normativo	5,25 años	5,50 años
Fecha de Vencimiento Normativo	01-Ene-12	01-Abr-12
Duración Según Vencimiento Normativo	3,80 años	5,50 años
Clasificación de Riesgo	AA	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 PROGRAMADO

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 veintiún vencimientos trimestrales. Los trece primeros pagarán sólo intereses y los ocho restantes incluirán intereses y amortización de capital. Sin embargo, en la fecha de inicio del período de amortización, 1° de abril de 2010, 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 CREDITOS PROVENIENTES DE VENTAS QUE CONSTAN EN LAS RESPECTIVAS FACTURAS DE VENTA

Los Títulos Deuda de Securitización colateralizados con créditos provenientes de ventas que constan en las respectivas facturas de venta, originadas a los clientes de Copeval S.A., se estructuran sobre la base de una cartera de créditos comerciales, generalmente de plazo de pago promedio inferior a ciento ochenta días, los que conforman el activo del patrimonio separado que respalda la presente 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 periódicamente en secuencia trimestral. En los títulos preferentes de la presente emisión, durante un período de treinta y nueve meses, se cancelan intereses en forma trimestral y el principal es pagado posteriormente durante un período de prepago anticipado de capital e intereses. En el caso de esta emisión, el prepago anticipado del bono preferente se realizaría a partir del 1° de abril de 2010, una vez finalizado el período estipulado de gracia del capital.

La estructuración de bonos revolving contempla un período de adquisición donde las recaudaciones diarias de los pagos de las facturas al patrimonio separado son utilizados para pagar a los inversionistas los cupones de intereses, los gastos de servicios al patrimonio separado y para recomprar periódicamente 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 emitidos.

Una vez finalizado el período de pagos de cupones de intereses del bono revolving, se da inicio al período de amortización, donde de acuerdo a lo estipulado en el contrato de emisión, comienza un período de prepago anticipado total, donde las recaudaciones provenientes de los créditos del patrimonio separado serán utilizadas para prepagar la serie preferente.

ACTIVOS QUE CONFORMAN EL PATRIMONIO SEPARADO

Características de los Activos (1):

Número Aproximado de Clientes	4.467
Número Aproximado de Créditos	20.121
Monto Aproximado Créditos Vigentes	MM\$ 19.945
Saldo Insoluto Promedio por Crédito	\$ 991.249
Tasa de Pago Mensual Promedio	20,19%
Tasa de Pago Mensual Mínima	14,18%
Plazo Remanente Promedio de los Créditos	4 meses
Moneda	Pesos
Plazo Máximo Remanente de los Créditos	12 meses

(1) El colateral definido para esta emisión tiene un componente dinámico y se calcula mensualmente de acuerdo a lo indicado en el contrato de emisión. Al momento del entero de los activos que conforman el patrimonio separado, en función del colateral determinado para el inicio, puede variar el número total de clientes que se ceden para enterar el activo exigido, así como las otras características de la cartera que se presentan en el cuadro, lo que se aplica también para todo el período de vigencia de la emisión dado el carácter esencialmente variable del colateral.

La clasificación de riesgo de la emisión 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.

El activo del patrimonio separado esta conformado por créditos originados en las ventas con pago a plazo efectuadas por Copeval S.A. Los ratios de mora y dilución de la cartera son relativamente estables. Las cuentas transferidas al patrimonio separado fueron sometidas a filtros de antigüedad, antecedentes comerciales y morosidad histórica y actual. Los créditos están denominados en pesos.

El Patrimonio Separado está conformado por:

- Créditos vigentes y futuros asumidos por los clientes que han sido cedidos o se cederán en el futuro.

Esta emisión contempla un período de recompra de créditos o "período de revolving", en virtud del cual, hasta el pago del título subordinado de esta emisión, BCI Securitizadora S.A. adquirirá nuevos créditos provenientes de la originación regular.

Así, durante el revolving, Copeval S.A. cederá y transferirá todos los créditos representados por las ventas pagaderas a plazo que acreditan las nuevas operaciones que realizan los clientes.

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 flujos de pago 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 Copeval S.A., BCI Securitizadora S.A. cobrará directamente los créditos a los clientes cuyos flujos de pago constituyen el Patrimonio Separado. Asimismo, dado que todas las facturas han sido cedidas a la securitizadora, esta puede proceder al cobro ejecutivo de las mismas 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 elegido de créditos por ventas respaldadas en facturas de ventas originadas por Copeval S.A.

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

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 stress, acordes con los escenarios de crisis AA.

Algunas de las características de la estructuración que fundamentaron el rating AA 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: La cartera de respaldo en valor presente a la tasa de compra de los activos (7,8% nominal anual fija), ajustada por factores de morosidad, concentración de clientes y exposición a tipo de cambio más una reserva dinámica por dilución. Este colateral respaldado por facturas de venta originadas por Copeval S.A. se mantiene durante toda la fase de revolving.
- Los fondos de liquidez de MM \$2.000 y de pago de intereses y capital de MM\$ 206 que se constituyen al momento de la conformación del Patrimonio Separado y se mantienen hasta la amortización de la serie preferente y que tienen 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 anticipado y de liquidez.
- La capacidad de Copeval S.A. para ejecutar su función de administrador primario. Sus procesos de recaudación y cobranza que 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.

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 diez 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 y quinta, 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 y \$16.500.000.000, respectivamente. La cuarta, por UF3.839.500, respaldada por créditos hipotecarios originados por el Banco Santander-Chile, clasificada la serie preferente AA. La sexta emisión correspondió a \$25.000.000.000 respaldados 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 en 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, fue respaldada por créditos de ventas del grupo Corpora Tresmontes Luccehetti cuya emisión preferente, clasificada AA, alcanzó a \$8.250.000.000, y por último, la décima emisión, se realizó con respaldo de créditos otorgados por Inversiones S.C.G. S.A. por un monto de \$50.000.000.000.- y clasificación AA para la serie preferente. Adicionalmente, ya se inscribió en la SVS la emisión número once, respaldada en créditos originados por CCAF La Araucana y con clasificación AAA para la serie preferente, que alcanza a \$ 35.250.000.000.-

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, cuentas 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, así como también de las políticas y procedimientos de Copeval S.A.

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

Los créditos continuarán siendo administrados por Copeval S.A., con quien la securitizadora firmó un contrato de administración. Copeval S.A. se encuentra legalmente facultada para administrar los bienes que integran el patrimonio separado, de acuerdo a lo señalado en el inciso 1º del Artículo 141 de la Ley de Mercado de Valores, en tanto que la autorización por parte de la SVS consta en la Norma de Carácter General N° 145 de fecha 17 de julio de 2002 y del Ordinario N°05479, de fecha 25 de julio de 2002.

Para el control de la administración primaria de los activos que efectuará Copeval 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 COPEVAL S.A.

RESEÑA HISTÓRICA

El 13 de noviembre de 1956 treinta y siete socios cooperados, todos agricultores de la zona de Colchagua, principalmente productores de leche, fundaron la Cooperativa Agrícola y Lechera Valle Central Ltda., cooperativa tradicional que desde sus inicios se dedicó al abastecimiento de insumos agrícolas para sus socios y terceros y a la comercialización de la leche obtenida por sus cooperados. Sus actividades se iniciaron en la propiedad ubicada en Manuel Rodríguez 1099, San Fernando, lugar que hasta la fecha se conserva como la Casa Matriz. En el año 1961 se abre la primera sucursal de ventas ubicada en la ciudad de San Vicente de Tagua Tagua.



El 25 de Agosto de 1982, se publicó la resolución en el Diario Oficial que autorizaba la transformación de la Cooperativa en una Cooperativa Especial Agrícola, regulada por el Decreto Ley N 3.351 y cambiando su nombre al de Cooperativa Valle Central Limitada o COPEVAL LTDA, este fue un hecho esencial ya que permitió a la Compañía operar y administrarse como una sociedad anónima. En dicha fecha la cooperativa contaba con 1.119 socios cooperados. A partir de ese instante se inicia un proceso de consolidación y crecimiento en la distribución de insumos agrícolas incorporando sucursales en las ciudades de Rancagua, Rengo, Rancagua y Santa Cruz, pasando a constituirse en el mayor distribuidor de insumos agrícolas del país.



El 10 de Enero de 1994 Copeval Ltda. adquiere la totalidad de los derechos de Uniacoop Ltda., cuyo principal activo era la Planta de Granos de Nancagua. Esta Planta comienza a ser explotada por COPEVAL a través de su filial denominada Compañía Agropecuaria del Valle Central S.A. En 1998 esta filial construye en la Planta de Nancagua una Fábrica de Alimentos Roleados a Vapor y Multipartículas. Posteriormente, a comienzos del año 2003 esta filial adquiere la Planta de Granos de Los Niches ubicada en Curicó.



Durante los años 1995 a 1999 Copeval inicia su expansión hacia la Séptima Región, instalando sucursales en las ciudades de Linares, Curicó y posteriormente Talca, con lo cual se consolidó la presencia comercial en esta Región con estas tres nuevas Sucursales.





A partir del año 2001 se comienza un proceso de modernización del Equipo Gerencial y de la estructura organizacional de la Compañía, lo que trajo consigo un reforzamiento de la plataforma comercial dándole mayor agresividad y modernización en la gestión. Se comenzó la renovación del soporte tecnológico con la implementación y explotación del Software ERP Clase Mundial JDEwards. Este cambio en los sistemas de información proporcionó la base tecnológica para enfrentar el crecimiento en las operaciones comerciales.



El 30 de Junio del año 2003, la Junta Extraordinaria especialmente citada para este efecto, aprobó con el quórum legal establecido la transformación de la Cooperativa Especial Agrícola en una Sociedad Anónima Abierta, la cual empezó a regir bajo el nombre de Compañía Agropecuaria COPEVAL S.A., pudiendo usar como nombre de fantasía el de COPEVAL S.A. En ese momento COPEVAL contaba con 558 accionistas.

Hoy, próximos a cumplir 50 años de vida, Copeval S.A. se ha transformado en líder indiscutido de abastecimiento integral para el agricultor, aumentando el volumen de sus operaciones y ampliando su cobertura territorial, con el objetivo de ganar eficiencia en beneficio de sus clientes.



Copeval S.A. cuenta hoy con una fuerte presencia entre la Tercera y Octava Región, con sucursales en las ciudades de Copiapó, La Serena, Ovalle, San Felipe, Melipilla, Buin, Rancagua, San Vicente, Rengo, San Fernando, Nancagua, Santa Cruz, Curicó, Talca, Linares, Chillán y Los Ángeles.

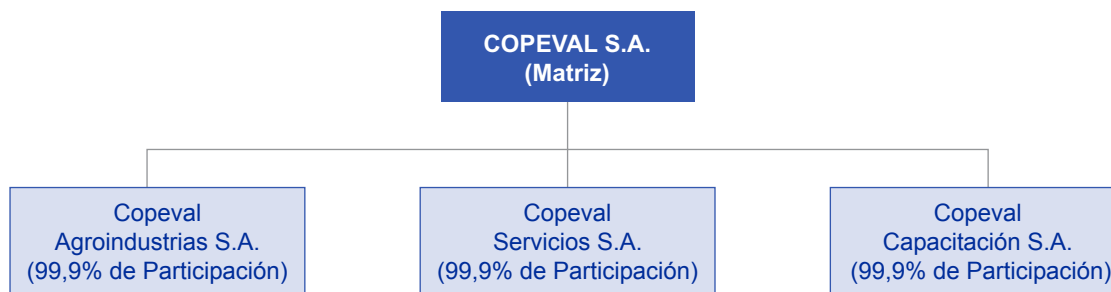
Copeval S.A. es una organización orientada a resolver los problemas que enfrenta el agricultor, preocupada de colaborar en el mejoramiento de la gestión de la empresa agrícola y de entregar múltiples servicios de apoyo a la actividad. Por esto uno de los aspectos importantes para Copeval S.A. es el constante perfeccionamiento de los servicios (TRANSFERENCIA TECNOLÓGICA Y CAPACITACIÓN) que entrega a sus clientes, en colaboración con las más importantes entidades agrícolas nacionales, como son AFIPA, ANPROS, INIA, PUC, CORFO, INDAP y SAG.



Copeval S.A. es una empresa sólida capaz de satisfacer las más exigentes necesidades de los agricultores, contando con un stock permanente de más de 30.000 productos en sus líneas de Agroquímicos, Fertilizantes, Semillas, Maquinaria Agrícola, Repuestos, Lubricantes, Veterinaria, Alimentación Animal, Riego Tecnificado, Ferretería Agrícola y de Servicios.

Su experiencia y confiabilidad le permite contar hoy con el apoyo y respaldo de los más importantes proveedores del mercado agrícola y la confianza que depositan día a día más de 25.000 clientes.

DESCRIPCIÓN ESQUEMÁTICA DE LA COMPAÑÍA Y SUS FILIALES



ADMINISTRACIÓN Y PROPIEDAD

COPEVAL S.A. es administrada por un Directorio compuesto por siete miembros, los cuales son elegidos para ejercer por un período de tres años, pudiendo ser reelegidos.

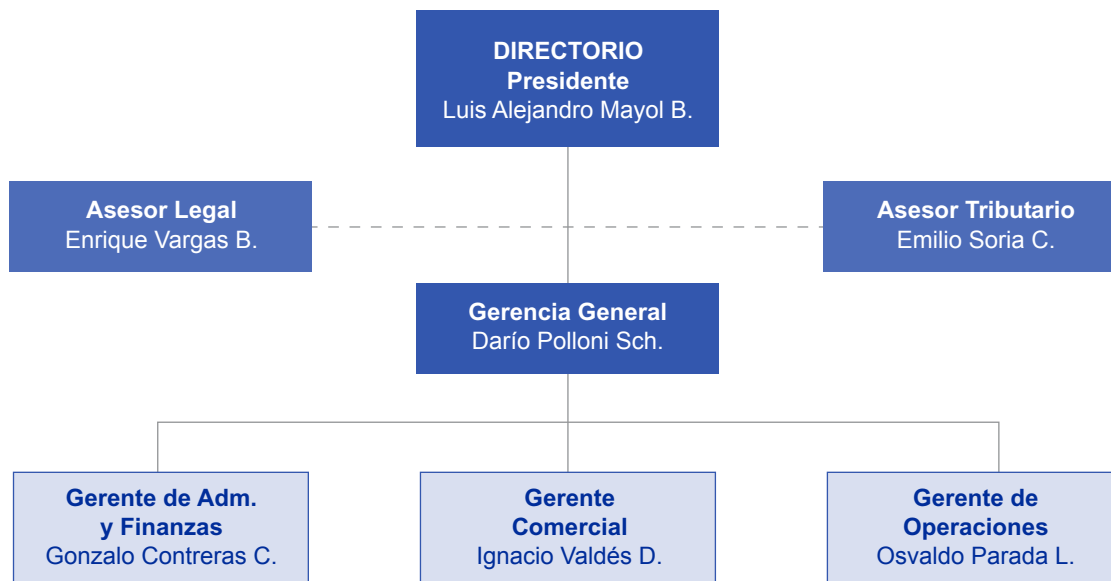
En Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el día 30 de Abril de 2004, se designaron como directores de la Compañía a los señores:

Presidente:	Luis Alejandro Mayol Bouchón / Abogado
Vicepresidente:	Guillermo Berguecio Sotomayor / Empresario Agrícola
Director:	Gonzalo Martino González / Empresario
Director:	Bruno Margozzini Cella / Empresario Agrícola
Director:	Carlos Motta Bolla / Empresario Agrícola
Director:	Roberto Tamm Wittwer / Empresario Agrícola
Director:	José Lorenzoni Iturbe / Empresario Agrícola

ADMINISTRACIÓN

Gerente General:	Darío Polloni Schwencke / Ingeniero Civil Industrial
Gerente de Adm. y Finanzas:	Gonzalo Contreras Carrasco / Ingeniero Civil Industrial
Gerente Comercial:	Ignacio Valdés Donoso / Ingeniero Agrónomo
Gerente de Operaciones:	Osvaldo Parada Lizana / Ingeniero Agrónomo

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL



PROPIEDAD

La Sociedad Al 31 de Agosto de 2006 cuenta con un Capital Social, suscrito y pagado, de M\$9.570.364 el cual se encuentra dividido en un total de 23.117.012 acciones distribuidas entre 487 accionistas, correspondiendo el 43,53% a los 12 principales accionistas de la Sociedad, los cuales se identifican a continuación:

Accionistas	Acciones suscritas y pagadas	Participación %
Carlos Motta Bolla	2.066.739	8,94%
Comercial Huechuraba Ltda..	1.841.293	7,97%
Inversiones Magdalena Ltda..	1.781.543	7,71%
Soc. Agr. Polloni Hnos. y Cía. Ltda..	614.301	2,66%
Germán Berguecio Silva	564.365	2,44%
Soc. Agr. La Rosa Sofruco S.A.	547.440	2,37%
José Lorenzoni Iturbe	509.243	2,20%
Roberto Tamm y Cia. Ltda.	480.350	2,08%
Darío Humberto Polloni Leiva	454.098	1,96%
Fundación Chilena de Cultura	445.937	1,93%
Luis Mayol Bouchon y Cia Ltda.	421.672	1,82%
Bruno Margozzini Cella	336.628	1,46%

ACTIVIDADES Y NEGOCIOS DE LA COMPAÑÍA

Actualmente COPEVAL explota las siguientes líneas de negocios:

I. Comercialización y Distribución de insumos y maquinaria agrícola:

En esta actividad de distribución se abastece al sector agrícola nacional de todos los insumos que el agricultor requiere para la explotación de su campo, cualquiera sea la actividad agropecuaria a que éste se dedique. El área de comercialización y distribución de insumos agropecuarios está dividido en las siguientes divisiones:

- **División Agroquímicos:** corresponde a la venta de Insecticidas, fungicidas, herbicidas.
- **División Fertilizantes:** esta división está dedicada al abastecimiento de todo tipo de nutrientes para uso vegetal, tales como fertilizantes granulados individuales y en mezclas, fertilizantes solubles para uso en riego tecnificado, correctores de suelo, fertilizantes foliares y fertilizantes especiales.
- **División Semillas:** esta línea distribuye semillas para todo tipo de cultivos a nivel nacional, tales como cereales (trigo, maíz), hortalizas y forrajeras.
- **División Ferretería Agrícola:** comprende la distribución de múltiples líneas de productos de uso agropecuario tales como implementos de cosecha, seguridad Industrial, polietilenos de uso agrícola, herramientas de uso agrícola, alambres y material de construcción.
- **División Insumos Pecuarios:** está orientada a satisfacer los requerimientos de la producción ganadera de carne y leche, incluye farmacia veterinaria, alimentos de uso animal, productos de higiene y sanidad animal y ambiental.
- **División Riego Tecnificado:** esta división está orientada a responder las necesidades integrales del agricultor interesado en implementar proyectos de riego tecnificado en sus campos. Esto comprende el diseño, ingeniería, instalación, abastecimiento de materiales y mantención de equipos de riego tecnificado. Esta línea es la de más reciente introducción en la Compañía y ha tenido un importante crecimiento en los últimos 3 años, lo cual ha permitido a Copeval posicionarse rápidamente como uno de los principales operadores de riego tecnificado en Chile.





- **División Maquinaria Agrícola:** En esta división Copeval opera como importador directo de maquinaria de uso agrícola mayor (tractores, equipos de pulverización, repuestos, equipos de labranza y preparación de suelos), y como distribuidor de líneas de maquinaria menor (motosierras, desbrozadoras y motobombas); combustible (diesel) y lubricantes. Recientemente Copeval ha ampliado su servicio de venta de combustible diesel a terreno, entregando directamente este combustible en el campo del agricultor. Esta división además, cuenta con Servicio Técnico de mantenimiento y repuestos de maquinarias agrícolas el cual se presta en nuestras propias instalaciones, así como en terreno y a lo largo de Chile mediante servicios técnicos autorizados.



Copeval se caracteriza por ser el único distribuidor nacional que está en condiciones de ofrecer un abastecimiento completo e integral de todas las necesidades de insumos que requiere el agricultor para su campo. Además de lo anterior, otros rasgos distintivos de Copeval son su manejo logístico el cual le permite entregar en forma oportuna estos insumos en el lugar de uso que requiere o necesita el cliente y el financiamiento directo al agricultor.



Copeval ha sido capaz de dar respuesta a las verdaderas necesidades financieras de sus clientes, generando productos financieros flexibles que responden a la estacionalidad de sus ingresos y con los plazos adecuados. Para el caso de inversiones en activo fijo tales como maquinarias agrícolas, equipamiento y proyectos de riego, la política crediticia de Copeval permite otorgar plazos de pago de hasta 3 años y modalidades de financiamiento mediante contratos de leasing financiero directo.

II. División Servicios de Intermediación

Esta área de negocios esta dedicada a la venta de intangibles asociados a la actividad agrícola tales como: Servicio de Intermediación en Fomento, Innovación y Gestión; Servicios de Capacitación para empresarios y empleados agrícolas; Servicios de Certificación en normas ISO, HACCP, BPA y Servicios de Certificación de origen en uva y vinos.



III. División Agroindustrial

Esta área de negocios está operada a través de la filial denominada Copeval AGROINDUSTRIAS S.A., empresa que desarrolla las siguientes áreas de negocios:

Plantas de Granos, otorgando servicios de Secado, Almacenaje y Comercialización de maíz, Almacenaje y Corretaje de trigo blanco y candeal y Selección de semillas de cereales y leguminosas; y

Fábrica de Alimentos para uso animal con sus productos Maíz Roleado® a Vapor, Avena Roleada® a Vapor, Multipartículas (alimentos balanceados), Maíz Molido de diferentes granulometrías.

Actualmente esta división opera cuatro Plantas de Granos ubicadas en Nancagua, Rancagua, Curicó y Los Ángeles con una capacidad de almacenaje total de 125.000 toneladas y dos fábricas de alimentos, una en la Planta de Nancagua y otra actualmente en construcción en la Planta de Los Ángeles. Estas fábricas de alimentos de uso animal producen Cereales Roleados a Vapor, Multipartículas, Maíz Molido con una capacidad de producción de 10.000 toneladas mensuales.

Además de lo anterior esta filial compra directamente al agricultor su producción de maíz, trigo blanco y candeal lo cual permite, a través de contratos de comercialización y un mandato de pago recuperar los créditos otorgados por la matriz para la compra de insumos, cerrando así el ciclo del crédito.

Esta división nació el año 1994 con una visión estratégica de cerrar el ciclo del crédito para productores de cereales posteriormente deriva a la incursión en la industrialización del principal cereal de la zona central de Chile que es el maíz, elaborando el Maíz Roleado a Vapor, producto innovador a nivel nacional y que se ha transformado después de 5 años de exitosa incursión en el mercado de la alimentación animal en la fuente de energía más rentable para el productor de leche y carne nacional. Esta nueva etapa de industrialización de alimentos de uso animal está soportada en la red de distribución que tiene Copeval S.A. y que le permite llegar al productor ganadero de manera directa.

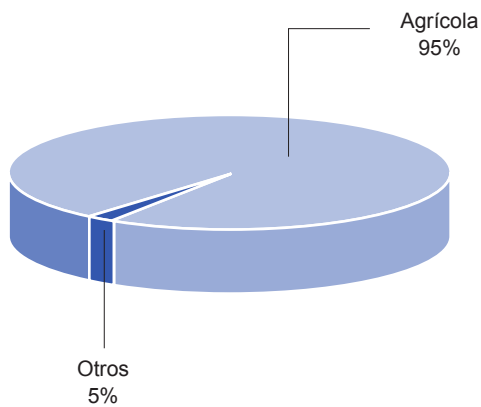
RED DE DISTRIBUCIÓN E INFRAESTRUCTURA DE LA COMPAÑÍA

Copeval S.A., cuenta en la actualidad con un moderno centro de distribución en la ciudad de San Fernando con sucursales distribuidas desde la Tercera hasta la Octava Región. Cada sucursal cuenta con salas de ventas, bodegas, vehículos de reparto. La capacidad total de almacenamiento es de 30.000 m² y la capacidad de transporte es de 44 camiones de alto tonelaje y 25 vehículos livianos de reparto la cual le asegura mantener un eficiente abastecimiento de existencias desde el Centro de Distribución a las Sucursales y además asegurar a los clientes el oportuno despacho de sus insumos.



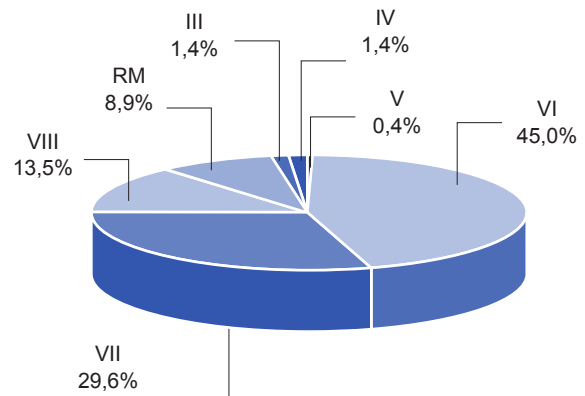
DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA DE ACTIVOS ELEGIBLES

Monto de Crédito por Origen



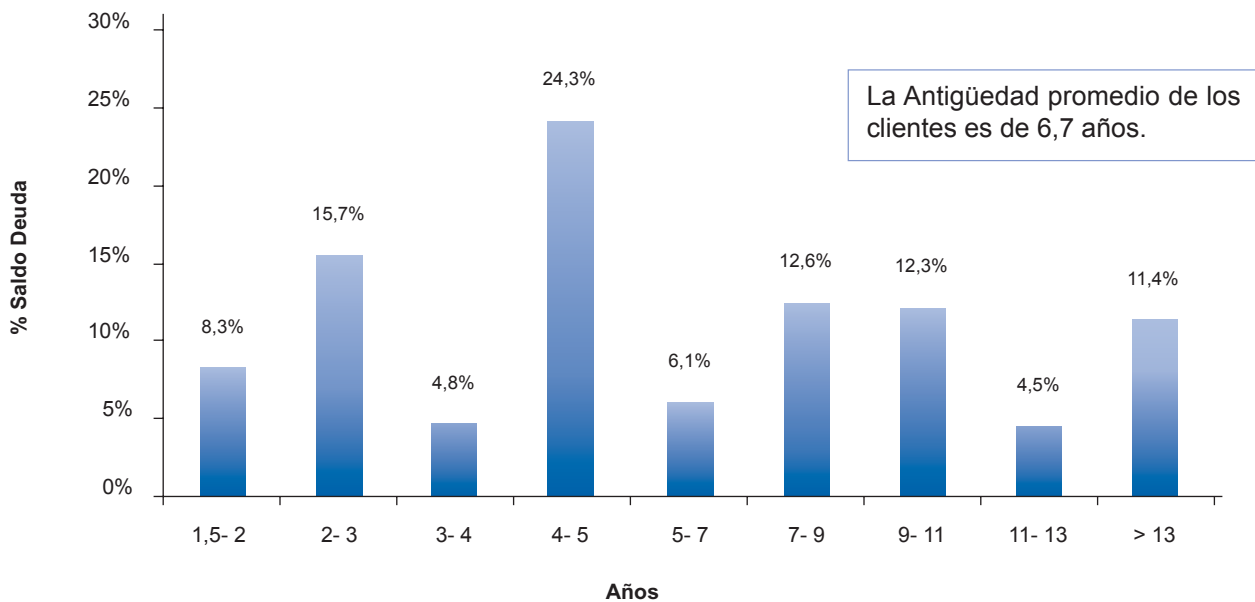
Fuente: Copeval S.A.

Distribución de Deuda por Región



Fuente: Copeval S.A.

Antigüedad de los Clientes



Fuente: Copeval S.A.

Participación Por Rubro

Rubro	% Participación
Fertilizantes	36,0%
Fitosanitarios	30,8%
Semillas	12,1%
Ferretería Agrícola	7,4%
Riego	4,9%
Alimentos	3,6%
Maquinaria	3,1%
Veterinaria	0,7%
Repuestos	0,6%
Servicios	0,6%
Lubricantes	0,2%
Hogar y Jardín	0,0%

Fuente: Copeval S.A.

Participación Principales Empresas

Razón Social	% Participación
Iansagro S.A.	0,96%
Soc. Agrícola y Forestal Nitrihue Ltda.	0,89%
Agrícola Y Forestal San José Limitada	0,87%
Soc. Agr. La Rosa Sofruco S.A.	0,82%
Inversiones Del Pacífico Ltda.	0,70%
Agrícola San Clemente Ltda.	0,67%
Soc.Agric.Polloni Hnos.y Cia.Ltda. Agrip	0,66%
Vihuico y Cia. Ltda.	0,63%
Exportadora Chiquita Chile Ltda.	0,62%
Roberto Tamm y Cia. Ltda.	0,50%

Fuente: Copeval S.A.

BCI Securitizadora S.A.

DUODÉCIMA EMISIÓN DESMATERIALIZADA DE TÍTULOS DE DEUDA DE SECURITIZACION CON FORMACIÓN DE PATRIMONIO SEPARADO

**SERIE A
BBCIS-P12A
MM\$ 13.000**

**SERIE B Subordinada
BBCIS-P12B
MM\$ 10**

Activo Securitizado

Créditos por Facturas otorgados por Copeval S.A.

BCI Corredor de Bolsa S.A.
Agente Colocador

Banco de Crédito e Inversiones
Banco Pagador

Banco de Chile
Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda de Securitización

Copeval S.A.
Administrador Primario

Estudio Jurídico Guerrero, Olivos, Novoa y Errázuriz
Abogados

***Feller-Rate Clasificadora de Riesgo Limitada
Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada***
Clasificadores de Riesgo

ÍNDICE

1.0. INFORMACIÓN GENERAL

- 1.1. Intermediarios participantes en la elaboración del Prospecto
- 1.2. Leyenda de Responsabilidad
- 1.3. Fecha Prospecto

2.0. 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

3.0. DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN

- 3.1. Antecedentes Acuerdo de Emisión
 - 3.1.1. Fecha Antecedentes Acuerdo de Emisión
 - 3.1.2. Notaría
 - 3.1.3. Fecha Escritura de Emisión
- 3.2. Características
 - 3.2.1. Monto Nominal Total de la Emisión
 - 3.2.2. Series
 - 3.2.2.1 Cantidad de Títulos
 - 3.2.2.2 Cortes
 - 3.2.2.3 Valor Nominal de las Series
 - 3.2.3. Portador / A la orden / Nominativo
 - 3.2.4. Reajustabilidad
 - 3.2.5. Tasa de Interés
 - 3.2.6. Forma y plazo pago Intereses, Reajustes y Amortizaciones
 - 3.2.7. Fechas
 - 3.2.7.1. Fecha Inicio Devengo de Intereses y Reajustes
 - 3.2.7.2. Fecha Inicio Pago de Intereses y Reajustes
 - 3.2.7.3. Fecha Inicio Pago de Amortización
 - 3.2.8. Pago de Intereses, Reajustes y Amortizaciones y fechas
 - 3.2.9. Derecho Adicional sobre los Excedentes

- 3.3. Amortizaciones Extraordinarias y Prepago Anticipado Total
- 3.3.1. Amortizaciones Extraordinarias
- 3.3.2. Prepago Anticipado Total
- 3.3.3. Efecto Especial de las Amortizaciones Extraordinarias
- 3.4. Antecedentes de la Cartera de Créditos
- 3.4.1. Antecedentes de los Activos que conforman el Patrimonio Separado.
- 3.5. Garantías
- 3.5.1. Tipo de Garantías
- 3.6. Reemplazo o Canje de Títulos
- 3.7. Clasificación de Riesgo

4.0. INFORMACIÓN A LOS TENEDORES DE TÍTULOS

- 4.1. Lugar de Pago
- 4.2. Frecuencia, Formas y Avisos de Pago
- 4.3. Frecuencia y Forma de Informes Financieros a proporcionar
- 4.4. Información Adicional

5.0. REPRESENTANTE DE TENEDORES DE TÍTULOS

- 5.1. Nombre o Razón Social
- 5.2. Dirección
- 5.3. Relaciones
- 5.4. Información Adicional
- 5.5. Fiscalización

6.0. DESCRIPCIÓN DE LA COLOCACIÓN

- 6.1. Tipo de Colocación
- 6.2. Sistema de Colocación
- 6.3. Colocadores
- 6.4. Plazo de Colocación
- 6.5. Relación con Colocadores
- 6.6. Valores no Suscritos

7.0. INFORMACIÓN ADICIONAL

- 7.1. Certificado de Inscripción de Emisión
 - 7.1.1. Número Inscripción
 - 7.1.2. Fecha
 - 7.1.3. Código Nemotécnico
- 7.2. Lugares de obtención de Estados Financieros
 - 7.2.1. Inclusión de Información
- 7.3. Declaraciones de Responsabilidad y Especial

ANEXO I

TABLAS DE DESARROLLO AMORTIZACIÓN ORDINARIA

ANEXO II

CRITERIOS DE ELEGIBILIDAD DE LOS CRÉDITOS QUE SE ADQUIEREN

ANEXO III

INFORMES DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

1.0. INFORMACIÓN GENERAL

1.1. Intermediarios Participantes en la Elaboración del Prospecto:

No hay intermediarios participantes en la elaboración de este Prospecto.

1.2. Leyenda de Responsabilidad:

"LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DE LA SOCIEDAD SECURITIZADORA.

EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ÉSTOS 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".

1.3. Fecha Prospecto:

Agosto de 2006.

2.0. IDENTIFICACIÓN DEL EMISOR

2.1. Razón Social:

BCI SECURITIZADORA S.A.

2.2. Nombre Fantasía:

No tiene nombre de fantasía.

2.3. R.U.T.:

96.948.880-9

2.4. Número y Fecha Inscripción en el Registros de Valores:

Número 740 de fecha 18 de Junio de 2001.

2.5. Dirección:

Miguel Cruchaga 920 Piso 11, Santiago.

2.6. Teléfono:

540-5255

2.7. Fax:

692-7439

3.0. DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN

3.1. Antecedentes Acuerdo de Emisión

3.1.1. Fecha:

La emisión fue acordada en la Sesión de Directorio de fecha 25 de Abril del año 2006, reducida a escritura pública con fecha 12 de Mayo del año 2006, en la Notaría de Santiago de don Iván Torrealba Acevedo.

3.1.2. Notaría:

La escritura Pública de Emisión, en adelante Contrato de Emisión o la Escritura Pública, y su escritura modificatoria, fueron otorgadas en la Notaría de Santiago de don Iván Torrealba Acevedo.

3.1.3. Fechas:

Contrato de Emisión de fecha 6 de Junio de 2006 y la escritura modificatoria de fecha 16 de agosto de 2006.

3.2. Características

3.2.1. Monto Nominal Total de la Emisión:

El valor total nominal de la emisión es de 13.010 millones de pesos.

3.2.2. Series:

La emisión está compuesta de dos series denominadas Serie A y Serie B.

La Serie B esta subordinada a que se haya efectuado íntegramente el pago de los intereses y capital de la Serie A.

3.2.2.1. Cantidad de Títulos:

La serie A está compuesta de 2.600 títulos numerados del 0001 al 2.600.

La serie B está compuesta de 1 título numerado 0001.

3.2.2.2. Cortes:

Los títulos de la emisión, tienen los siguientes cortes:

Serie A	\$ 5.000.000
Serie B	\$ 10.000.000

3.2.2.3. Valor Nominal de las Series (expresadas en MM\$):

Serie A	MM\$ 13.000
Serie B	MM\$ 10

3.2.3. Portador / A la orden / Nominativo:

Los títulos de la serie A son al Portador.

El título de la serie B es al Portador.

3.2.4. Reajustabilidad:

Los títulos de las series no son reajustables.

3.2.5. Tasa de Interés:

Serie A: 6,50% anual efectiva, calculada sobre la base de años de 360 días, vencida y compuesta trimestralmente, y por lo tanto equivalente a un interés del 1,58682848% trimestral y calculada sobre el valor nominal a la par.

Serie B: no devengará intereses.

3.2.6. Forma y Plazo Pago Intereses, Reajustes y Amortizaciones:

Serie A: Conforme a la tabla de desarrollo para esta serie que se incluye en el Anexo I, comprende 21 vencimientos trimestrales y sucesivos. Los primeros 13 vencimientos corresponden a pago de intereses. La amortización se efectuará en 8 vencimientos trimestrales y sucesivos a partir del 1° de abril de 2010. El primer vencimiento comprende el pago de intereses devengados entre el 1° de octubre de 2006 y la fecha que se indica en la tabla de desarrollo.

Serie B: Conforme a la tabla de desarrollo para esta serie que se incluye en el Anexo I, comprende un único vencimiento pagadero el 1° de abril de 2012.

Si el día señalado para el pago fuera feriado o no hábil bancario, el pago se efectuará el día hábil siguiente.

3.2.7. Fechas

3.2.7.1. Fecha Inicio Devengo de Intereses:

El día 1° de octubre de 2006.

3.2.7.2. Fecha Inicio Pago de Intereses:

Los vencimientos de intereses de la Serie A se pagarán los días 1° de cada trimestre, a contar del 1° de enero de 2007.

3.2.7.3. Fecha Inicio Pago de Amortización:

Para la serie A, el pago de las amortizaciones ordinarias se iniciará el 1° de abril de 2010.

La Serie B efectuará el pago de la amortización el 1° de abril de 2012.

3.2.8. Pago de Intereses y Amortizaciones y Fechas:

Las Tablas de Desarrollo para cada una de las series se presentan en el Anexo I de este prospecto.

La emisión es desmaterializada, será depositada en el Depósito Central de Valores S.A., Depósito de Valores (DCV) y, por lo tanto sujeta al reglamento interno de esa sociedad.

Por lo tanto:

- i. Los títulos emitidos para las dos series de la emisión solamente lo serán electrónicamente y se depositarán al momento de la emisión en el "DCV";
- ii. Los depositantes del "DCV" podrán solicitar certificados de dominio de sus posiciones ante el "DCV", conforme a las disposiciones legales;
- iii. Las transacciones que se realicen entre los titulares de posiciones deberán ajustarse a las normativas del Reglamento Interno del "DCV", y
- iv. Cualquier tenedor podrá en cualquier momento solicitar el retiro y la emisión material de los títulos que mantenga en posición, conforme a las normas que al efecto se establecen en la Escritura Pública.

Para todos los efectos, se entenderá por posición, la definición contenida en el Reglamento Interno del "DCV", a saber: "Corresponde al saldo que cada Depositante registra en su cuenta para cada uno de los Valores homogéneos que componen su cartera y que refleja además, el estado de disponibilidad de los mismos". Se entienden por "Valores homogéneos", aquellos que "sean idénticos en cuanto a tipo, especie, clase, serie y emisor" (Ley 18.876, Art. 4)

3.2.9. Derecho Adicional sobre los Excedentes:

Los tenedores del Título de la Serie "B" tendrán el derecho adicional y exclusivo sobre todos los excedentes netos del Patrimonio Separado, si los hubiere, con posterioridad al pago de la totalidad de los intereses y capital de los Títulos de la Serie "A" y luego de haberse extinguido todas las obligaciones, impuestos o gravámenes que pudiesen afectar al Patrimonio Separado y el pago del Título de la Serie "B". Por consiguiente, en este caso no tendrá aplicación lo dispuesto en el artículo ciento cuarenta y cinco de la Ley de Mercado de Valores y la totalidad de tales excedentes será de propiedad del Tenedor del título de la Serie "B" en la forma antes prevista en este mismo número.

3.3. Amortizaciones Extraordinarias y Prepago Anticipado Total

3.3.1. Amortizaciones Extraordinarias

Prepago Anticipado de la Serie A:

El Emisor prepagará parcialmente y en forma anticipada a prorrata, hasta extinguir los Títulos de la Serie "A", a partir del primero de abril de dos mil diez por un monto mínimo equivalente en cada oportunidad a tres mil novecientos millones de pesos, más sus respectivos intereses devengados hasta la fecha de prepago respectiva. El prepago antes señalado será realizado por el Emisor en la medida que la suma 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 para dichos prepagos, con la restricción de dejar como remanente en dicho Fondo, 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 de la Serie "A": Este procedimiento se iniciará el Día Hábil Bancario siguiente a la fecha en que se hayan cumplido las condiciones señaladas la Cláusula Octava del Contrato de Emisión. 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" en la siguiente forma: a) El Emisor avisará por escrito al DCV con una anticipación mínima de trece días hábiles a la fecha del prepago, de la modificación efectuada por el Emisor de la Tabla de Desarrollo de la Serie "A" 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 Anexo I de este 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 de la Tabla de Desarrollo modificada producto del prepago. ii) Cálculo de los Títulos a ser prepagados: Cualquier Prepago Anticipado deberá ser distribuido por el Emisor a prorrata de las Posiciones que mantengan los Tenedores, o a prorrata de los saldos insolutos de él 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 quince días corridos antes de la fecha fijada para el prepago. El Emisor deberá notificar prontamente 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 de este contrato, 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 publicará un aviso en el diario el Diario Financiero o, si éste no existiere, en un diario de amplia circulación nacional, con a lo menos cinco días de anticipación a la fecha del prepago en el que se deberá señalar lo siguiente: a) La fecha del prepago; b) El precio 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; y, e) La nueva Tabla de Desarrollo para la Serie "A", que se entenderá modificada de pleno derecho; y f) El lugar donde 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 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, éstos serán pagados por el Emisor según el monto del prepago. Los intereses cuya fecha de pago sea anterior o simultánea al prepago, serán pagaderos en la respectiva fecha de Amortización Ordinaria y pago de intereses. vi) 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: (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",

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": El pago a los Tenedores de los Prepagos Anticipados parciales se verificará en la fecha que determine el Emisor para el prepago.

Prepago Acelerado de la Serie A:

Durante el período de vigencia de los Títulos de la Serie "A", el Emisor prepagará a prorrata, mediante la realización de Prepagos Acelerados parciales sucesivos por un monto mínimo de mil millones de pesos cada vez, hasta el pago total de los Títulos de la Serie "A" con cargo a los recursos del Patrimonio Separado en caso de la confirmación de la ocurrencia de uno cualesquiera de los eventos indicados en el número uno) y dos) siguientes. Cada vez que se verifique la ocurrencia de uno o más de los seis eventos descritos en los números tres) a ocho), el Representante de los Tenedores, a solicitud del Emisor, deberá convocar a Junta de Tenedores de Títulos de la Serie "A", en la cual se someterá a consideración de ésta la aprobación de la realización de Prepagos Acelerados parciales sucesivos hasta el pago total de los Títulos de la Serie "A": Uno) Cuando, el Valor en Cartera, más los Créditos cedidos en la primera escritura de cesión del mes de cálculo, sea inferior al Valor en Cartera Mínimo Exigido. La medición de los valores señalados se realizará según se indica en el Anexo I del Contrato de Emisión. Para estos efectos, los días quince de cada mes, y si este día no fuere hábil, el día siguiente hábil, se calculará este índice respecto del cierre del mes anterior en forma de promedio móvil trimestral; Dos) Si durante dos veces consecutivas la Tasa de Pago Mensual de la Cartera, calculada como promedio móvil trimestral, es inferior al doce por ciento en los meses de enero, trece por ciento en los meses de febrero, catorce por ciento en los meses de marzo, quince por ciento en los meses de abril, veinte por ciento en los meses de mayo y junio, veinticuatro por ciento en los meses de julio, dieciocho por ciento en los meses de agosto, dieciséis por ciento en los meses de septiembre, catorce por ciento en los meses de octubre, diez por ciento en los meses de noviembre y once por ciento en los meses de diciembre. Para estos efectos, los días quince de cada mes, y si este día no fuere día hábil, el día siguiente hábil, se calculará este porcentaje respecto de las cifras al cierre del mes anterior, siendo precisamente éste último, el mes de referencia para el límite; Tres) Si se produce la intervención del Originador, por parte de un interventor o síndico, si se produjere su disolución o en caso de quiebra o insolvencia del mismo; Cuatro) 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 resultare comprometida su función y no se pudiese proceder al pago del próximo vencimiento de intereses o intereses y capital, según corresponda; Cinco) Si por cualquier causa se cambiare al Administrador de los Créditos, sin expresa autorización 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; Seis) Cuando el promedio móvil trimestral de la razón entre i) el monto de las repactaciones del mes calendario y ii) el monto de la Cartera al

cierre del mes calendario inmediatamente anterior sea superior a cero coma uno. Esta razón se calculará los días quince de cada mes, y si este día no fuere día hábil, el día siguiente hábil; Siete) Si la Dilución medida sobre la Cartera, en promedio móvil trimestral es superior al cuatro coma cinco por ciento de la misma; Ocho) Si la razón Cartera con mora entre doscientos once días y doscientos cuarenta días, sobre la Cartera, en promedio móvil trimestral es superior a cero coma ocho. El emisor verificará el cumplimiento de uno o más de los eventos consignados precedentemente a más tardar los días quince de cada mes respecto al cierre del mes calendario anterior a la observación o el día siguiente hábil si este último fuere inhábil. UNO) Procedimiento para el Prepago Acelerado de la Serie "A": 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 con cargo al saldo acumulado en el Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie "A", hasta quince días hábiles antes de la fecha del prepago acelerado efectivo, con la restricción de dejar como remanente en dicho Fondo, recursos suficientes para el pago del próximo vencimiento de la Tabla de Desarrollo resultante de la modificación producida por el evento de dicho Prepago Acelerado; ii) Prorrato de los Títulos a través del DCV: Cuando se prepague aceleradamente una parcialidad del monto de la emisión de la Serie "A" se procederá a la modificación de la Tabla de Desarrollo de la Serie "A" en la siguiente forma: a) El Emisor avisará por escrito al DCV con una anticipación mínima de trece días hábiles a la fecha del prepago acelerado, de la modificación efectuada por el Emisor de la Tabla de Desarrollo de la Serie "A" 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 I de este 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 de la Tabla de Desarrollo modificada producto del prepago acelerado. iii) Cálculo del monto a ser prepagado: 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 de los saldos insolutos de 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 quince días corridos antes de la fecha fijada para el prepago acelerado determinando para ello la cantidad necesaria de prepago para que la prorrata se efectúe por montos enteros sin fracciones de pesos y por un monto mínimo de mil millones de pesos por la totalidad del prepago a efectuar en cada oportunidad. El Emisor deberá notificar prontamente 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 acelerado y con posterioridad a la misma, los Títulos o la parte de ellos que se prepaguen cesarán de devengar intereses. Para los efectos de este contrato, salvo que se exprese algo diferente, todas las estipulaciones relativas a este prepago se referirán, en el caso de cualquier Título prepagado o a ser prepagado 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 en un diario de amplia circulación nacional con a lo menos cinco días de anticipación a la fecha del prepago en el que se deberá señalar lo siguiente: a) La fecha del prepago acelerado; b) El precio del prepago acelerado 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 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 acelerado, los intereses cesarán de devengarse desde y con posterioridad a esa fecha e) La nueva Tabla de Desarrollo para la Serie "A" que se entenderá modificada de pleno derecho y, f) El lugar donde 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", 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.

3.3.2. Prepago Anticipado Total:

Finalmente, el Emisor en cualquier momento a partir del primero de abril de dos mil diez prepagará anticipadamente la totalidad de los Títulos de la Serie "A", en la medida que la suma de todos los Fondos e 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 total. 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 de Santiago, o, si éste no existiere, en un diario de amplia circulación nacional, con a lo menos cinco días corridos de anticipación a la fecha en que se vaya a efectuar dicho prepago; y por medio de comunicaciones escritas que dirigirá al Representante y al DCV, con igual 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 Tenedores, sobre la base de la información que en su oportunidad le haya remitido el Emisor. Por su parte, en el evento de que se pague la totalidad de los Títulos de la Serie "A" en forma anticipada o acelerada, producto de una Amortización Extraordinaria, los Títulos de la Serie "B" serán pagados en forma anticipada en cuanto ello sea posible, a más tardar tres meses después del pago del último título de la Serie "A".

3.3.3. Efecto Especial de las Amortizaciones Extraordinarias:

Una vez ocurrido el evento de Amortización Extraordinaria de la Serie "A", el pago de los Saldos de Precio provenientes de las cesiones de crédito quedará subordinado y postergado hasta el pago de la totalidad de los Títulos de la Serie "A" de la emisión. Asimismo, en el caso de Prepago Acelerado de la Serie "A", se pondrá término inmediato al Período de Nuevas Adquisiciones.

3.4. Antecedentes de la Cartera de Créditos

3.4.1. Antecedentes de los Activos que conforman el Patrimonio Separado:

De acuerdo a lo señalado en el artículo ciento treinta y siete de la Ley de Mercado de Valores, los bienes, contratos, Flujos de Pago y Créditos que inicialmente integran el Patrimonio Separado son los siguientes: todos los Flujos de Pago y Créditos, que provienen de las ventas del Originador a los Deudores, que cumplen con las condiciones establecidas en el Anexo II del presente prospecto. El Originador es una empresa con fuerte presencia en el mercado de distribución de insumos y servicios para el sector agrícola. Mantiene una amplia oferta de productos y posiciones de mercado consolidadas en las regiones IV y VII, sus ingresos provienen principalmente de la venta de productos fitosanitarios, fertilizantes y semillas, entre los sectores que abastece destacan la producción de maíz, manzanas, peras, uvas, vinos, carozos y trigo. Para efectos de integrar los activos del Patrimonio Separado, la Securitizadora adquirirá los Flujos de Pago y Créditos respecto de los Deudores seleccionados que

se incluirán encriptadamente en una nómina en el respectivo Contrato de Compra de Flujos de Pago y Créditos. Si estos Flujos de Pago y Créditos no fueren suficientes para mantener el Valor en Cartera Mínimo Exigido de acuerdo al procedimiento de cálculo indicado en el Anexo I del Contrato de Emisión, la Securitizadora seleccionará otros Deudores del Originador y adquirirá, otros activos de la misma naturaleza y características descritas en el Anexo II del presente prospecto, hasta completar el Valor en Cartera Mínimo Exigido.

3.5. Garantías:

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

3.5.1. Tipo de garantías:

No hay.

3.6. Reemplazo o Canje de Títulos:

En el evento que se extravíe, deteriore, hurte, robe, destruya o inutilice un Título que se haya materializado, 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 de Santiago y si este no existiere, en un diario de amplia circulación nacional, de tres avisos destacados en días diferentes 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 último aviso, no se presente el Tenedor del Título o cupón de que se trate ante el Emisor a hacer valer sus derechos, sin posterior responsabilidad para el Emisor. 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 a favor y 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 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 sustituido. Toda emisión de duplicados de Títulos o cupones será puesta en conocimiento del Representante, mediante carta certificada, y anotada en el registro de Tenedores de Títulos.-

3.7. Clasificación de Riesgo:

Feller Rate Clasificadora de Riesgo Limitada. Con fecha 30 de Junio de 2006 ha acordado otorgar clasificación de riesgo AA a la serie A, y clasificación de riesgo C a la serie B, confirmado por carta de fecha 22 de agosto de 2006 que incorpora las modificaciones introducidas.

Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada. Con fecha 30 de Junio de 2006 ha acordado otorgar clasificación de riesgo AA a la serie A y clasificación de riesgo C a la serie B. confirmado por carta de fecha 22 de agosto de 2006 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.

4.0. INFORMACIÓN A LOS TENEDORES DE TÍTULOS

4.1. 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 en días hábiles bancarios, hasta las 14:00 horas.

4.2. Frecuencia, Formas y Avisos de Pago:

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. 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 y de las obligaciones que en él 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.

4.3. Frecuencia y Forma de Informes Financieros a proporcionar:

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, inmediatamente después de su despacho a la Superintendencia, copia de dichos antecedentes y estados financieros. 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.

El Representante de los Tenedores de Títulos y los Tenedores mismos, mientras se encuentre vigente la emisión, tendrán derecho a requerir al Emisor toda la información que legal, normativa y contractualmente esté obligado a proporcionar, así como toda aquella relativa a las operaciones, gestiones y estados financieros del Emisor y del Patrimonio Separado, necesaria para velar por el cumplimiento de las obligaciones y restricciones del presente Contrato de Emisión.

4.4. Información Adicional:

No habrá información adicional.

5.0. REPRESENTANTE DE TENEDORES DE TÍTULOS

5.1. Nombre o Razón Social:

Banco de Chile

5.2. Dirección:

Ahumada N°251 de la comuna y ciudad de Santiago.

5.3. 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 de Chile.

5.4. 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.

5.5. Fiscalización:

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

6.0. DESCRIPCIÓN DE LA COLOCACIÓN**6.1. 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.

6.2. Sistema de Colocación:

La colocación se hará por la modalidad de mejor esfuerzo.

6.3. Colocadores:

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

6.4. 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.

6.5. 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.

El Emisor es filial del Banco de Crédito e Inversiones.

6.6. Valores no Suscritos:

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

7.0. INFORMACIÓN ADICIONAL

7.1. Certificado de Inscripción de Emisión

7.1.1. N° Inscripción:

473.

7.1.2. Fecha:

26 de septiembre de 2006.

7.1.3. Código Nemotécnico:

La emisión ha recibido el código nemotécnico:

Serie A	BBCIS-P12A
Serie B	BBCIS-P12B

7.2. Lugares de Obtención de Estados Financieros:

BCI Securitizadora S.A., tanto los estados financieros anuales como el último informe trimestral individual, se encuentra disponible en las oficinas de BCI Securitizadora S.A., en la página web www.svs.cl de la Superintendencia de Valores y Seguros, y en las oficinas de BCI Corredor de Bolsa S.A.

7.2.1. Inclusión de Información:

No hay inclusión de información.

7.3. Declaraciones de Responsabilidad y Especial:

Los Directores de BCI Securitizadora S.A. y el Gerente, firmantes de esta declaración, se hacen responsables bajo juramento, respecto de la información proporcionada en la presente solicitud de inscripción de títulos de deuda de securitización en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros, consignados en la duodécima emisión contenida en el Contrato de Emisión, de fecha 6 de Junio de 2006, sus modificaciones y anexos, en el presente prospecto y sus correcciones, antecedentes adicionales y en general toda la información suministrada por esta sociedad es expresión fiel de la realidad.

Asimismo, declaran que la sociedad BCI SECURITIZADORA S.A., no se encuentra en cesación de pagos.



EUGENIO VON CHRISMAR CARVAJAL
PRESIDENTE
RUT 6.926.510-3



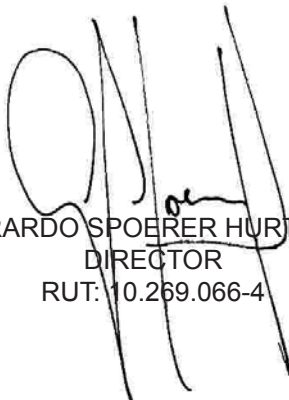
MARIO GOMEZ DUBRAVCIC
DIRECTOR
RUT 5.865.947-9



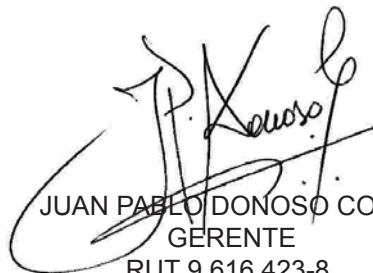
GONZALO DELAVEAU SWETT
DIRECTOR
RUT: 8.238.377-8



ANTONIO LE FEUVRE VERGARA
DIRECTOR
RUT: 7.438.369-6



GERARDO SPOERER HURTADO
DIRECTOR
RUT: 10.269.066-4



JUAN PABLO DONOSO COCQ
GERENTE
RUT 9.616.423-8

ANEXO I

TABLAS DE DESARROLLO AMORTIZACIÓN ORDINARIA

Esta página ha sido dejada intencionalmente en blanco

TABLA DE DESARROLLO SERIE A

N° TÍTULOS	2.600	TASA ANUAL	6,50%
FECHA INICIO	01-oct-2006	TASA TRIMESTRAL	1,58682848%
NOMINAL	5.000.000		

Fecha	Cupón N°	Saldo de Entrada	Interés	Amortización	Total Cupón	Saldo Final
1-Ene-2007	1	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Abr-2007	2	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Jul-2007	3	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Oct-2007	4	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Ene-2008	5	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Abr-2008	6	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Jul-2008	7	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Oct-2008	8	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Ene-2009	9	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Abr-2009	10	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Jul-2009	11	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Oct-2009	12	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Ene-2010	13	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Abr-2010	14	5.000.000	79.341	600.000	679.341	4.400.000
1-Jul-2010	15	4.400.000	69.820	1.000.000	1.069.820	3.400.000
1-Oct-2010	16	3.400.000	53.952	500.000	553.952	2.900.000
1-Ene-2011	17	2.900.000	46.018	400.000	446.018	2.500.000
1-Abr-2011	18	2.500.000	39.671	600.000	639.671	1.900.000
1-Jul-2011	19	1.900.000	30.150	1.000.000	1.030.150	900.000
1-Oct-2011	20	900.000	14.281	500.000	514.281	400.000
1-Ene-2012	21	400.000	6.347	400.000	406.347	0

TABLA DE DESARROLLO SERIE B

N° TÍTULOS	1	TASA ANUAL	0,00%
FECHA INICIO	01-oct- 2006	TASA TRIMESTRAL	0,00000000%
NOMINAL	10.000.000		

Fecha	Cupón N°	Saldo de Entrada	Interés	Amortización	Total Cupón	Saldo por amortizar
1-Abr-2012	1	10.000.000	0	10.000.000	10.000.000	0

ANEXO II

CRITERIOS DE ELEGIBILIDAD DE LOS CRÉDITOS QUE SE ADQUIEREN

Esta página ha sido dejada intencionalmente en blanco

CRITERIOS DE ELEGIBILIDAD DE LA CARTERA QUE SE ADQUIERE

a. Características del Deudor

Antigüedad: Mínimo de 18 meses.
Antecedentes Comerciales: Sin registro de protestos vigentes.

b. Características de la Deuda

Originador: Copeval S.A.
Moneda: Pesos
Plazo Máximo: 12 meses
Plazo: Madurez mínima de 8 días de las facturas que se adquieren y que se cumpla con las condiciones y procedimientos indicados en el Manual Operativo contenido en el Anexo I del Contrato de Administración. Las facturas deben corresponder al giro comercial del originador.

c. Parámetros de Evaluación y Calificación

Cartera Vigente: Mora menor o igual a 90 días.
Mora histórica: Menor o igual a 120 días en los últimos 12 meses.

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.

Esta página ha sido dejada intencionalmente en blanco

ANEXO III

INFORMES DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

Esta página ha sido dejada intencionalmente en blanco



INFORME DE CLASIFICACIÓN

BCI SECURITIZADORA
Décimo Segundo Patrimonio
Separado

Septiembre 2006

www.feller-rate.com

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

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

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

INFORME DE CLASIFICACION

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

BCI SECURITIZADORA

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)

SERIE A	AA
SERIE B	C

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

Clasificaciones

Serie A	Nueva Emisión	Agosto 2006
Serie B	Nueva Emisión	AA
		C

ESTRUCTURA

Emisor: BCI Securitizadora S.A.
Fecha escritura de emisión: 6 de junio de 2006
Fecha escritura complementaria: 16 de agosto de 2006
Monto emisión: Serie A: MM\$13.000; serie B: MM\$10
Pagos comprometidos: Serie A: 21 pagos trimestrales, con 13 trimestres de gracia para el capital; Serie B: un pago un trimestre después del vencimiento de la serie senior
Tasa de interés anual bonos: Serie A: 6,5%; Serie B: 0,0%
Colateral: derechos sobre flujos de pago y créditos de ventas de Copeval
Cedente y administrador primario: Copeval S.A.
Banco custodio: Banco de Chile
Banco pagador: Banco BCI
Administrador maestro: BCI Securitizadora/ Acfin
Representante tenedores: Banco de Chile

FUNDAMENTACION

La clasificación asignada a los bonos senior se fundamenta en la fortaleza financiera y nivel de los resguardos, conforme al perfil crediticio de la cartera del originador y a los criterios de elegibilidad de las cuentas transferidas. Responde, además, a la estructura legal y operativa, así como a la capacidad de los agentes que intervienen en la administración.

La estructura financiera contempla protecciones crediticias en términos de sobrecartera, rendimiento implícito del portafolio y cuentas de reserva, así como eventos de aceleración de los bonos ante deterioros del colateral y/o cambios en su perfil de recaudaciones. Así, el pago de los títulos preferentes soporta severos escenarios de estrés en que se afectan las pérdidas crediticias y morosidad de la cartera, así como sus niveles de dilución y exposición a tipo de cambio. Dados los compromisos de amortización extraordinaria de los bonos, su clasificación no está estrictamente limitada por la solvencia del originador.

Los activos corresponden a flujos de pago y créditos por ventas con facturas de Copeval. La empresa distribuye insumos y maquinarias para el sector agropecuario, con una amplia oferta de productos y posiciones de mercado consolidadas en las regiones VI y VII. Sus ingresos provienen principalmente de la venta de productos fitosanitarios, fertilizantes y semillas, obtenidos de un concentrado grupo de fuertes proveedores.

La empresa abastece a varios rubros agrícolas, sus ventas y cartera de clientes presentan un favorable nivel de atomización, pero están expuestas a los ciclos de operación y desem-

peño de las actividades agrícolas de sus clientes, así como a la volatilidad del tipo de cambio. El financiamiento de clientes constituye una de las principales variables competitivas y de gestión. Desde fines de 2005, la empresa tiene contratada la cobertura de sus ventas a crédito con MAPFRE Garantías y Crédito, clasificada en "A+/Positivas" por Feller Rate.

Copeval enfrenta los desafíos propios de una industria muy competitiva en proceso de consolidación y los asociados a sus planes de crecimiento, para obtener adecuados niveles de calidad de cartera, eficiencia operacional, márgenes de venta y rentabilidad. Para ello, posee una fuerte posición de liderazgo, amplia oferta de productos y diversificación en rubros y su administración tiene una destacada experiencia y desempeño. No obstante, su perfil de negocios y posición de caja están expuestos a la concentración de los ciclos de venta y cobranza, situación que restringe su flexibilidad financiera.

Copeval mantendrá la administración primaria de los activos. La entidad es evaluada en su calidad de originador y administrador en Satisfactorio por Feller Rate.

El diseño de sus políticas crediticias y la evaluación de los créditos son centralizadas y existen claros niveles de atribuciones, en tanto los procesos operativos están acordes con el flujo y complejidad de las operaciones de crédito. La compañía cuenta con una buena plataforma de sistemas y ha reforzado su ambiente de control. El seguimiento del comportamiento crediticio de sus clientes es estrecho y las gestiones oportunas, con una posición competitiva que le otorga ventajas en la negociación. No obstante, la empresa requiere formalizar algunas prácticas crediticias y fortalecer sus procesos de control y supervisión. Pese a que los niveles de recuperación de créditos han sido favorables en los últimos años, la cartera ha presentado ciclos relevantes de morosidad y concesión de prórrogas en los pagos.

La administración maestra será función de la securitizadora, bajo una estructura de outsourcing de labores operativas contratada con ACFIN, clasificada por Feller Rate como administrador de activos en Más que satisfactorio.

El contrato de emisión establece los costos máximos que puede asumir el patrimonio separado, prelación de pagos y política de inversión de excedentes. Del mismo modo, enmarca los procedimientos de valorización de cartera y constitución de reservas, precio de compra y criterios de elegibilidad de los activos adquiridos.

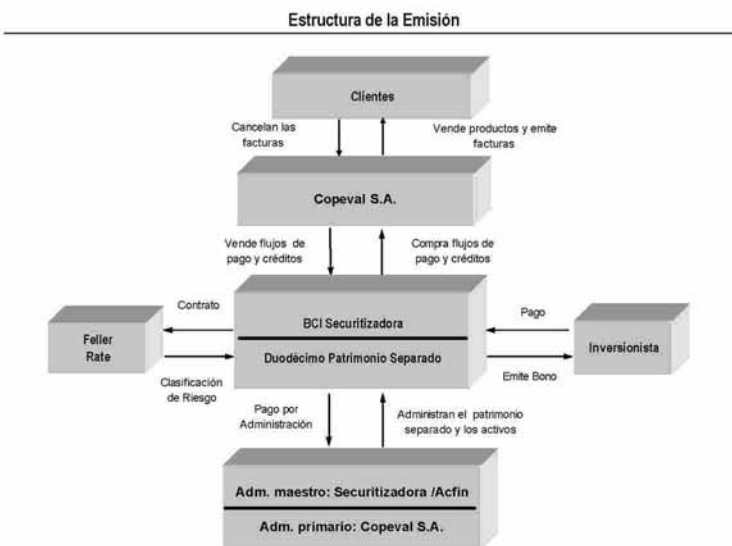
La serie B no resiste mayor estrés por lo que su clasificación es C.

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)**ESTRUCTURA DE LA EMISION****Características generales de la emisión**

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



En esta operación, Copeval S.A. vende, cede y transfiere a BCI Securitizadora, en favor del patrimonio separado, derechos sobre flujos de pago y créditos de parte de su cartera de clientes. Todo esto, por el período comprendido entre el primer día del mes de colocación de los bonos senior y la fecha de pago del último cupón de dichos títulos. La cartera de respaldo, en valor presente a la tasa de compra de los activos (7,8% anual fija), ajustada por factores de morosidad, concentración de clientes y exposición a tipo de cambio, debe alcanzar un valor mínimo de MMS18.813 más una reserva dinámica por dilución (notas de crédito).

Con el respaldo de estos flujos la securitizadora emite una serie de bonos senior denominada en pesos por MMS13.000, con un plazo de vencimiento de 5,25 años, que promete el pago de amortizaciones e intereses en forma trimestral, con 13 trimestres de gracia para el capital. Adicionalmente, emite un título subordinado por MMS10 que se paga en un solo cupón, tres meses después del pago del último cupón de la serie preferente. La tasa de interés de devengo para la serie senior es de 6,5% y para la serie subordinada es de 0,0%.

El tenedor del título de deuda subordinado tendrá derecho sobre los excedentes netos del patrimonio separado, si los hubiere, con posterioridad al pago de la totalidad de los bonos senior y luego de haberse extinguido todas las obligaciones, impuestos o gravámenes que pudieren afectar al patrimonio separado, y el pago del título subordinado.

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)

La cesión de la cartera original de activos de respaldo tiene un precio equivalente al neto de la colocación de los bonos más el valor asignado por las partes a la sobrecartera exigida al inicio del patrimonio. El neto de la colocación corresponde al monto recaudado por los bonos menos los costos iniciales del proceso de securitización, los fondos de resguardo establecidos en el patrimonio separado y el impuesto de timbres y estampillas que grave la emisión. En tanto, la sobrecartera generará un saldo de precio que, de acuerdo a las condiciones de emisión, se pagará con subordinación respecto de los bonos preferentes.

Dadas las características propias de la presente emisión, en cuanto al plazo promedio de los activos y el plazo de los bonos, el emisor debe hacer nuevas adquisiciones de flujos de pago y créditos. Para ello, la securitizadora contará con los recursos provenientes del pago de los flujos cedidos, neto de los montos necesarios para constituir los fondos de liquidez y de amortización e intereses definidos en el contrato de emisión. Con el remanente mensual se adquirirán todas las nuevas operaciones generadas por los clientes originalmente transferidos, proceso que se realizará al menos una vez al mes. Si el stock de operaciones generadas por éstos no alcanzare para completar el valor mínimo en cartera definido en el contrato de emisión, medición que se realizará cada mes, se cederán flujos de pago y créditos de otros clientes que mantenga el originador y que cumplan con los requisitos necesarios para formar parte del patrimonio separado.

El precio de compra de las nuevas operaciones que ingresarán al patrimonio separado se determinará calculando el valor presente de los pagos, descontados a la tasa nominal anual del 7,8%. Dada la obligación de adquirir todas las nuevas operaciones generadas por los clientes cedidos inicialmente, y con el fin de absorber estacionalidades en sus compras y para cumplir con la exigencia de reservas, en caso que el patrimonio separado no cuente con los recursos necesarios para asumir dicha obligación, se ha establecido que el pago de nuevas cesiones puede ser a plazo. De esta forma, los saldos de precio que puedan generarse serán cancelados con futuros excedentes del patrimonio separado, de manera subordinada respecto de los bonos preferentes, de acuerdo a las condiciones que más adelante se indican.

La custodia de la documentación de respaldo de los derechos cedidos, ha sido encomendada a Banco de Chile. En tanto, 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).

Valorización de cartera

La estructura contempla un valor mínimo de cartera necesario para respaldar los bonos. Para ello se realizarán ajustes a los flujos de pago cedidos, por los siguientes conceptos:

- *Morosidad:* los flujos cedidos son valorizados en un 100% para aquellos clientes que no presenten morosidad mayor a 180 días y 0% el resto.
- *Concentración de clientes:* los flujos de pago de aquellos clientes que excedan una concentración superior al 2% respecto de la cartera total del patrimonio separado serán ponderados en 0%

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)

- *Exposición al tipo de cambio:* El valor de cada factura indexada en dólares será ajustado conforme la variación sufrida por el tipo de cambio desde su originación hasta el momento que se efectúe la valoración. El valor resultante se ponderará por un factor igual o menor a uno, cuyo nivel está determinado por el plazo remanente de cada factura.

La cartera de respaldo, en valor presente a la tasa de compra de los activos (7,8% anual fija), ajustada por los factores mencionados, debe alcanzar un valor mínimo de MM\$18.813 más una reserva dinámica por dilución (notas de crédito).

También colaboran al valor en cartera la caja y las inversiones disponibles del patrimonio separado, neto de los fondos específicos que se definen más adelante, castigados en un 7,8%.

Fondos de resguardo y política de inversión de excedentes

La estructura contempla los siguientes fondos en el patrimonio separado:

- Fondo de liquidez, que se formará al momento de la conformación del patrimonio separado mediante la entrega de una boleta de garantía por MM\$ 2.000 tomada con un banco con clasificación a lo menos de AA, la que podrá ser reemplazada con dinero proveniente de las remesas por el mismo monto.
- Fondo de intereses y capital, que se formará al momento de la conformación del patrimonio separado, por un monto de MM\$ 206 equivalente al primer vencimiento de intereses de los bonos senior. Adicionalmente, en este fondo se irá provisionando mensualmente a razón de un tercio del vencimiento más próximo de intereses.
- Fondo de prepago extraordinario de la serie A, que se formará a partir de la ocurrencia de cualquiera de los dos siguientes eventos: i) a partir de abril de 2010 acumulándose con los ingresos netos de caja y la caja neta acumulada; ii) ante cualquier evento de aceleración descrito más adelante. En este último caso, el fondo se formará con los montos existentes en los fondos de liquidez y de intereses y capital, y la caja neta acumulada.

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 clasificadas a lo menos en AA-, cuyos subyacentes sean títulos de deuda emitidos por el Banco Central de Chile y la Tesorería General de la República.

Prelación de pagos

En caso que el emisor utilice los fondos descritos anteriormente, y éstos no fueran suficientes para el cumplimiento de todas las obligaciones, se seguirá la prelación de pagos que a continuación se indica:

- Pago de gastos del patrimonio separado
- Pago de intereses de los títulos senior
- Pago de capital de los títulos senior
- Pago del saldo de precio por cartera cedida y del precio de compra de nuevas adquisiciones, siempre y cuando no se haya generado un evento de prepago

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)

acelerado o anticipado, en cuyo caso las cesiones se pagarán una vez extinguidos totalmente los títulos senior. En todo caso, conforme se explicita más adelante, ante un evento de prepago acelerado no se adquirirán nuevos flujos de pago.

- Pago del título de la serie subordinada con los recursos disponibles en el patrimonio separado

Amortizaciones extraordinarias de los títulos de deuda

- *Prepago anticipado de la serie senior:* El emisor prepagará parcialmente, en forma anticipada la serie senior a partir de abril de 2010, por un monto mínimo equivalente a MM\$ 3.900 en cada ocasión. Ello siempre y cuando en el fondo de interés y capital se mantengan los recursos proporcionales al periodo necesarios para solventar el pago del próximo vencimiento de cupón ajustado al prepago parcial conforme la tabla de desarrollo. Durante el desarrollo de este proceso, la obligación de adquisición de créditos continuará vigente, quedando su pago subordinado al pago de la totalidad de los títulos senior.
- *Prepago anticipado de la totalidad de la serie senior:* A partir de abril de 2010 el emisor prepagará anticipadamente la totalidad de los títulos preferentes en la medida que la suma de todos los fondos y la caja neta acumulada, resulte en un monto mínimo equivalente al saldo insoluto de la serie senior.

Por otra parte, verificada por la securitizadora la ocurrencia de uno de los eventos que más adelante se establecen, se procederá al prepago acelerado de los bonos, de conformidad a las reglas que se indican:

- Debe quedar como remanente en el fondo de prepago extraordinario recursos suficientes para la acumulación del pago del vencimiento más próximo de la serie senior conforme a tabla de desarrollo.
- Ante la ocurrencia de alguno de los eventos de aceleración descritos más adelante, a solicitud del emisor, el Representante de Tenedores deberá citar a junta y someter a aprobación o rechazo de los tenedores el prepago acelerado de la serie senior.
- El prepago se realizará cada vez que los recursos disponibles superen MM\$1.000.
- Adoptada por la securitizadora la decisión de proceder a este prepago acelerado, se terminará la obligación de continuar adquiriendo derechos de flujos de pago al originador.

La securitizadora revisará la ocurrencia de uno o más de los eventos, cuando corresponda, los días 15 de cada mes. Los eventos de aceleración son los que siguen:

- Si el promedio móvil trimestral del valor en cartera es menor al valor mínimo exigido. En este caso, la securitizadora procederá al prepago acelerado de las series senior sin someterlo a consideración de Junta de Tenedores.
- Si durante dos veces consecutivas la tasa de pago mensual medida como promedio móvil trimestral es inferior a:

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)

Mes	Tasa de pago mínima
Enero	12%
Febrero	13%
Marzo	14%
Abril	15%
Mayo y Junio	20%
Julio	24%
Agosto	18%
Septiembre	16%
Octubre	14%
Noviembre	10%
Diciembre	10%

En este caso, la securitizadora procederá al prepago acelerado de las series senior sin someterlo a consideración de Junta de Tenedores.

- Si se produce la intervención del originador por parte de un interventor o síndico, si se produjere su disolución o en caso de quiebra o insolvencia del mismo.
- Si los activos que integran el patrimonio separado se viesen afectados física, jurídica o tributariamente, o por decisiones de autoridad, de tal forma que resulte comprometido su cobro.
- Si por cualquier causa cambiara el administrador de los créditos sin autorización del emisor, o si el administrador de los créditos no depositare en la cuenta corriente la remesa dentro del plazo establecido.
- Si el promedio móvil trimestral de las repactaciones, medidas sobre el saldo insoluto de la cartera, es superior a 10%
- Si la dilución medida sobre la cartera, en promedio móvil trimestral, es superior al 4,5% de la misma
- Si la razón cartera con mora entre 211-240 días, sobre la cartera, en promedio móvil trimestral es superior a 8%

El prepago anticipado o acelerado de los bonos será a prorrata. Esto es, involucrará la modificación de las tablas de desarrollo de los bonos, 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.

DESCRIPCIÓN 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 realizado 10 operaciones de securitización, todas clasificadas por Feller Rate, involucrando un monto colocado total aproximado de MUF 20.000. Los activos de respaldo han correspondido a créditos hipotecarios, tarjetas de crédito retail, facturas y créditos de consumo, con originadores tales

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)

como Din, Ripley, La Polar, Córpora Tresmontes y Caja de Compensación 18 de Septiembre.

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 11% de la propiedad.

El banco es una entidad de tamaño grande que opera prácticamente en todos los ámbitos del negocio bancario, ya sea directamente o a través de diversas filiales. Su solvencia es clasificada en "AA/Positivas/Nivel 1+" por Feller Rate, en atención a retornos en el rango superior del sistema, acompañados de mejoras en su eficiencia operativa y calidad de cartera, así como al crecimiento sostenido de su participación de mercado. También se fundamenta en su fuerte penetración en los sectores medios del mercado, su afianzamiento en el segmento corporativo, su posición de liderazgo en depósitos vista y administración de caja, y la estabilidad de su plana ejecutiva.

Las perspectivas "Positivas" de su clasificación obedecen al paulatino fortalecimiento de su posicionamiento de mercado, con ganancias en la diversificación de ingresos y en cuota de mercado y mejora de la calidad de sus activos. La reciente integración de Banco Conosur, junto con sus inversiones en tecnología, permitirá ganancias adicionales en eficiencia y favorecerá sus márgenes.

**CALIDAD CREDITICIA
DEL COLATERAL Y
GARANTÍAS****Proceso de originación Copeval**

La evaluación incluyó la revisión de antecedentes generales de Copeval S.A., así como de sus políticas y procedimientos de originación.

Copeval distribuye insumos y maquinaria para el sector agropecuario, con una amplia oferta de productos y posiciones de mercado consolidadas en las regiones VI y VII. A partir de 2003, está expandiendo su cobertura geográfica, con el propósito de fortalecer su posición dentro de la industria a nivel nacional. Hoy atiende de Copiapó a Los Ángeles con 17 puntos de venta.

Sus ingresos provienen principalmente de la venta de productos fitosanitarios, fertilizantes y semillas, obtenidos de un concentrado grupo de fuertes proveedores.

La empresa abastece a varios rubros agrícolas, entre los que destacan la producción de maíz, manzanas, peras, uvas, vinos, carozos y trigo. Las ventas y la cartera de clientes presentan un favorable nivel de atomización.

El perfil de negocios y la posición de caja de Copeval están expuestos a los ciclos de operación y potencial volatilidad asociada al desempeño de las actividades agrícola-

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)

las de sus clientes. El financiamiento de clientes, con importantes plazos de pago, constituye una de las principales variables competitivas y de gestión.

La empresa enfrenta una estacionalidad relevante en su ciclo de recaudación de cuentas por cobrar y generación operacional de caja, situación que limita su flexibilidad financiera ante eventuales escenarios de deterioro en el comportamiento de su cartera. Pese a que los niveles de recuperación de créditos han sido favorables en los últimos años, la cartera ha presentado significativos ciclos de morosidad y concesión de prórrogas en los pagos.

La industria distribuidora de insumos agrícolas presenta una alta agresividad competitiva, que se refleja en estrechos márgenes de operación y en el desarrollo de estrategias de expansión de sus principales operadores.

La operación y crecimiento del negocio demanda altas necesidades de capital de trabajo, destinado a financiar el crédito a clientes e inventarios.

En los últimos años, la generación de caja operacional de Copeval no ha sido suficiente para cubrir las necesidades de inversión en capital de trabajo y en activos fijos. Por ello, el uso intensivo de financiamiento externo (bancos y proveedores) ha elevado sus niveles de endeudamiento y reducido sus coberturas. En contraposición, su plan de expansión geográfica y buena gestión comercial han incrementado fuertemente sus ventas.

Así, en opinión de Feller Rate la entidad tiene una posición de liderazgo y destacado nivel de diversificación al interior de la industria distribuidora de insumos agrícolas en Chile, a la vez que cuenta con una administración de destacada experiencia y desempeño. En contraposición, está expuesta a un alto nivel de competencia, al comportamiento cíclico de sus clientes y a los desafíos que impone posicionarse adecuadamente en una industria en proceso de consolidación.

Aspectos relevantes que podrían favorecer su posición a futuro son: que el fortalecimiento de la expansión geográfica aporte mayor diversificación y disminuya la concentración de los ciclos de ventas y cobranza; que la consolidación de la industria reduzca el ambiente competitivo; y un perfil de financiamiento con menores costos y con mejor calce al ciclo de flujos de ingresos.

A continuación se presenta un cuadro con el resumen financiero individual de la compañía:

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)

Resumen Financiero Individual

(Cifras en millones de pesos de marzo de 2006)

	2002	2003	2004	2005	Mar 06
Ingresos por Ventas	36.051	43.612	58.601	61.926	9.788
Ebitda	812	1.518	2.646	2.464	173
Resultado Operacional	324	1050	2.153	1.988	82
Gastos financieros	(380)	(404)	(554)	(1.170)	(400)
Resultado no Operac.	361	1484	(201)	(419)	(377)
Utilidad	696	2296	1.732	1.451	(298)
Activos Totales	32.273	33.123	41.170	47.154	44.217
Patrimonio	9.237	9.798	10.077	10.990	10.694
Margen Ebitda*	2,3%	3,5%	4,5%	4,0%	3,8%
Rentabilidad Operación*	1,0%	3,3%	5,5%	3,2%	3,0
Rentabilidad Patrimonial*	7,50%	24,00%	17,60%	13,2%	9,3%
Endeudamiento total(vc)	2,49	2,38	3,09	3,29	3,13
Deuda Fin. / Ebitda* (vc)	4,0	1,9	3,3	5,92	6,07
Ebitda / Gtos. Financ.	2,1	3,8	4,8	2,1	0,4
Liquidez Corriente (vc)	1,28	1,29	1,18	1,14	1,13

* Anualizado, utilizando 12 meses

Antecedentes generales

Copeval inició sus actividades en 1956 como una Cooperativa destinada a la comercialización y distribución de insumos agrícolas, ubicada en la ciudad de San Fernando.

Durante los años ochenta la empresa expande su red de sucursales con el propósito de cubrir la VI Región. Asimismo, en la segunda mitad de los años noventa aumenta su cobertura con la apertura de sucursales en la VII Región e incorpora una nueva área de negocios, invirtiendo en una planta de granos y de fabricación de alimentos para vacunos ubicada en la VI Región.

En junio de 2002, la Junta de Socios decide transformar la Cooperativa en Sociedad Anónima y concentrar los esfuerzos de la empresa en desarrollar su negocio principal: la distribución de insumos y maquinaria para el sector agropecuario. La transformación en Sociedad Anónima se materializó en junio de 2003 y desde junio de 2004 sus acciones se transan en bolsas chilenas.

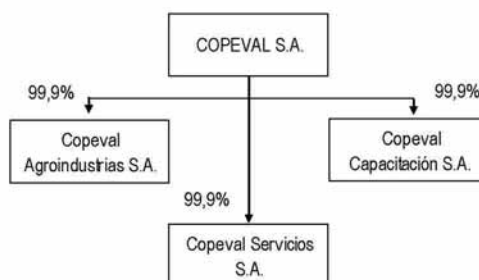
En conformidad con la estrategia de desarrollo definida por sus accionistas, en marzo de 2003 fueron vendidas las participaciones que la empresa mantenía en la propiedad de Soprole y Prolesur, generando ingresos por aproximadamente \$4.660 millones (recursos que en parte importante fueron invertidos en los negocios operados por la empresa) y utilidades extraordinarias del orden de \$1.160 millones.

En 2003 adquiere una nueva planta de granos en Curicó (VII Región) e instala sucursales en Región Metropolitana (Buin) y en la VIII Región (Chillán), iniciando un nuevo plan de expansión geográfica de largo plazo. Como parte de dicho plan, en 2004 la empresa reforzó sus posiciones en la Región Metropolitana (Melipilla) y VIII Región (Los Angeles), mientras que en 2005 ha incorporado sucursales en la III Región (Copiapó) y IV Región (La Serena).

Copeval posee tres empresas filiales, de acuerdo a la siguiente estructura:

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)**Estructura corporativa***(30 de junio de 2006)*

- Copeval Agroindustrias opera dos líneas de negocios: servicios de secado, almacenaje y comercialización de granos a través de sus plantas en Nancagua y Curicó; y la fabricación de alimentos de uso animal mediante su fábrica de alimentos roleados ubicada en Nancagua y su planta de molienda de maíz ubicada en Curicó. Para la comercialización del alimento fabricado utiliza tanto la red de distribución de Copeval como la venta a través de empresas distribuidoras especializadas.
- Copeval Capacitación presta servicios de capacitación técnica, destinados al sector agrícola y agroindustrial.
- Copeval Servicios está destinada a operar servicios de transporte y arrendos de vehículos y maquinaria y a prestar servicios de outsourcing de personal.

A diciembre de 2004, las inversiones en filiales representaban un 3% de los activos totales de Copeval en sus estados individuales y un 4% de sus utilidades. Las transacciones de Copeval con sus filiales corresponden básicamente a la compra y venta de productos y servicios.

Directorio y administración*(31 de marzo de 2006)*

	Cargo
Luis Mayol Bouchón	Presidente del Directorio
Guillermo Berguecio Sotomayor	Director
Gonzalo Martino González	Director
Bruno Margozzini Cella	Director
Carlos Motta Bolla	Director
Roberto Tamm Wittwer	Director
José Lorenzoni Iturbe	Director
Dario Polloni Schwencke	Gerente General
Gonzalo Contreras Carrasco	Gerente de Administración y Finanzas

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)

Copeval posee más de 500 accionistas, con una estructura de propiedad significativamente desconcentrada. La participación de accionistas en las ventas totales y en la cartera de cuentas por cobrar a clientes es menor al 20%. Asimismo, la participación de accionistas en las operaciones comerciales de la empresa se encuentra atomizada, los que en forma individual representan menos del 2% de dichas ventas y cartera.

Principales accionistas

(31 de marzo de 2006)

ACCIONISTA	%
Motta Bolla Carlos	7,62
Agrícola Loma Alta Ltda.	6,51
Comercial Huechuraba Ltda.	5,48
Soc. Agrícola Polloni Hnos. y Cia. Ltda.	2,65
Berguecio Silva Germán	2,44
Banchile S.A.	2,41
Soc. Agrícola La Rosa Sofruto S.A.	2,37
Lorenzoni Ilurbe José	2,20
Roberto Tamm y Cia. Ltda.	2,08
Polloni Leiva Darío	1,96
Fundación Chilena de Cultura	1,93
Agrícola Tenquelen S.A.	1,64
Total	39,29

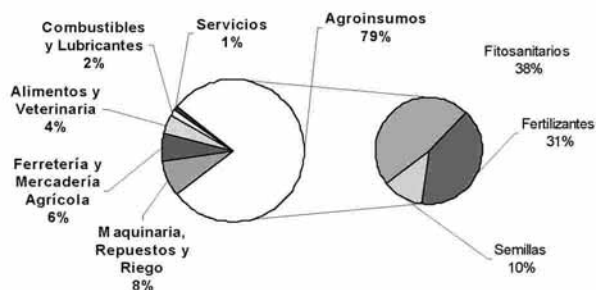
Posición competitiva

Copeval se dedica principalmente a la comercialización y distribución de insumos y maquinaria para el sector agropecuario. Posee una casa matriz ubicada en San Fernando, VI Región de Chile, y una red de 17 sucursales ubicadas en igual número de ciudades, con presencia en seis regiones del país.

La empresa opera con una amplia lista de productos, conformada por más de 23.000 artículos agrupados en varias líneas. No obstante, la mayor parte de sus ingresos (79% en 2004) son generados por la venta de tres líneas de productos: fitosanitarios, fertilizantes y semillas.

Ventas por productos

(Año 2006)



Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)**Distribución geográfica de locales de venta e ingresos**

Región	Sucursales	% en Ventas 2004
III	Copiapó **	-
IV	Ovalle ***	-
	La Serena**	
V	San Felipe ***	-
R.M.	Melipilla *	7%
	Buín	
VI	Rancagua	55%
	Rengo	
	San Vicente	
	San Fernando (2 locales)	
	Nancagua	
VII	Santa Cruz	28%
	Curicó	
	Talca	
VIII	Linares	10%
	Chillán	
	Los Angeles *	

* Apertura en 2004. **Apertura en 1er Sem. 2005. ***Apertura planificada para 1er sem 2006

En relación al conjunto de empresas que operan en la industria, Copeval posee una destacada cobertura geográfica y sus clientes atendidos pertenecen a una importante variedad de rubros o negocios agrícolas.

La empresa posee una fuerte presencia en la VI y VII Regiones, las que en 2004 concentraron un 55% y 28% de sus ventas totales. En estos mercados Copeval posee una posición comercial consolidada, que se refleja en su extensa trayectoria de operaciones, amplia cobertura geográfica y altas participaciones de mercado.

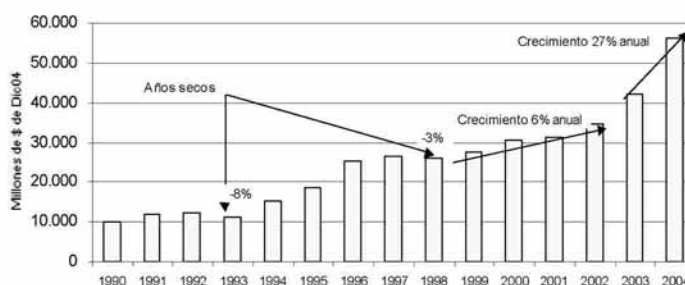
En el período 2003-2005, la empresa abrió 6 nuevas sucursales en las regiones VIII, Región Metropolitana, III y IV. Estas aperturas forman parte de un plan de desarrollo de largo plazo, cuyo principal propósito es poder ampliar la cobertura geográfica, abarcado desde la III región a la X Región. Por lo tanto, se espera que la empresa incorpore en el futuro nuevas sucursales en las regiones IV, IX y X, como también se esfuerce en fortalecer los mercados incorporados en los últimos años.

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)

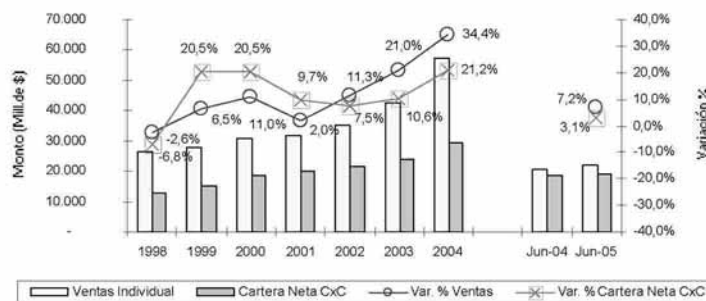
Evolución de ventas de productos



En los últimos dos años, la empresa ha obtenido altas tasas de crecimiento de sus ingresos, que alcanza a un 27% promedio anual. Ello se explica principalmente por un importante número de aperturas de nuevas sucursales, con una mayor cobertura geográfica. Sin embargo, también ha contribuido un incremento de sus participaciones en sus mercados consolidados y la extensión de sus líneas de productos.

Evolución de ventas y cartera de cuentas por cobrar a clientes

(1998-2005)



El tamaño de la cartera de cuentas y documentos por cobrar a clientes ha seguido la tendencia creciente de las ventas en los últimos años. Tanto las ventas como la cartera de cuentas por cobrar se encuentran significativamente atomizadas, donde los veinte mayores deudores no superan el 13%. La empresa cuenta con más de 18.000 clientes, de los cuales un 85% realiza compras anuales hasta por \$5 millones, con un monto promedio de \$0,6 millones.

Los clientes de Copeval corresponden tanto a pequeños y medianos agricultores independientes, como también a medianas y grandes empresas agrícolas que operan en las zonas atendidas.

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)**Nivel de concentración de clientes**

Tramo	Ventas Año 2004			Cartera CxC a Dic.2004		
	Nº clientes	Monto Prom.	% Clientes	Nº clientes	Monto Prom.	% Clientes
Hasta \$5 millones	15.233	0,6	84,9%	4.876	1,0	79,3%
Entre \$5 y \$50 millones	2.202	9,3	12,3%	1.194	14,5	19,4%
Entre \$50 y \$100 millones	477	42,8	2,7%	59	63,9	1,0%
Sobre \$ 100 millones	35	204,0	0,2%	19	187,5	0,3%

Entre los principales rubros agrícolas en que participan los clientes de Copeval se encuentran la producción de maíz, pomáceas (manzanas y peras), uvas vinífera y de mesa, carozos (duraznos, nectarines, ciruelas, etc.) y trigo, que abarcan una considerable proporción de las ventas totales (destacando los tres primeros rubros antes mencionados). La mayor parte de estos operan en la VI y VII regiones ocupando más de 700.000 hectáreas, no obstante que la empresa está extendiendo su cobertura de manera significativa hacia otras regiones del país.

Un elemento importante en el negocio es administrar una atención a clientes segmentada y la prestación de un soporte técnico y de servicio.

Al interior de la industria, el otorgamiento de crédito (ventas a plazo) a clientes es muy importante como factor de servicio. El plazo de pago es una variable competitiva esencial, que dentro de las condiciones habituales de venta (plazo de pago acordado inicialmente) no representa un ingreso adicional por concepto de cobro de intereses. En el caso de pagos de cuentas fuera de plazo o prorrogados, los clientes están sujetos a pagos adicionales.

Copeval realiza del orden de un 90% de sus ventas con crédito a clientes. Los plazos de pago dados a clientes se pueden extender por más de 6 meses. Ello está principalmente asociado con los ciclos productivos de los clientes, determinados por los periodos de siembra y de cosecha.

Los ciclos característicos de las actividades productivas agrícolas determinan que la empresa a su vez presente ciclos de venta y recaudación, que se concentran en determinados periodos del año. La existencia de tales estacionalidades genera que la posición de caja operacional de la empresa (necesidades de capital de trabajo y disponibilidad de la recaudación de ventas a plazo) esté expuesta a la evolución de los ciclos productivos agrícolas.

Los proveedores de insumos agrícolas para la industria comercializadora y distribuidora, especialmente en las principales áreas (agroquímicos, fertilizantes y semillas), poseen un nivel de concentración importante en un reducido grupo de empresas de ámbito internacional, con destacadas posiciones comerciales y crediticias.

Los proveedores utilizan principalmente a las empresas distribuidoras como canales de ventas, de manera que la venta directa es relativamente baja. No obstante, en el caso de los fertilizantes tipo commodities la proporción comercializada por los proveedores a clientes finales tiene una mayor importancia relativa.

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)**Proveedores principales**

Proveedor	Clasificación Internacional Grupo por Standard & Poor's
Cargill	A+
Bayer	A
Syngenta	A-
Soquimich	BBB+
Anasac	n.c.
Basf	AA-
Dow	A-
Pioneer	n.c.
Monsanto	A-
Shell	AA

La industria proveedora entrega financiamiento a los distribuidores, mediante plazos de pago. En algunos casos estas compras están sujetas a descuentos para pagos al contado o en plazos menores, que se traducen en un costo financiero implícito relevante para las compras a crédito (plazos mayores).

La relación con los proveedores es un factor competitivo importante para las empresas distribuidoras, que se pueden ver fortalecidas a través de alianzas comerciales y el acuerdo de planes de venta y abastecimiento. En el caso de Copeval, la empresa posee fuertes alianzas comerciales con los principales proveedores que participan en la industria.

La industria de distribuidores de insumos agrícolas en Chile cuenta con un importante número de participantes, que se pueden segmentar tanto en especialistas e integrales (amplitud de líneas de productos y mercado objetivo), como también por zonas geográficas y extensión de su cobertura (cadenas nacionales, regionales y distribuidores locales).

A nivel de empresas de mayor cobertura geográfica destacan Copeval, Coagra (Región Metropolitana a VIII Región) y Tattersall (Región Metropolitana a X Región). Coagra es el principal competidor de Copeval en su zona de influencia, especialmente en la VI y VII regiones. Tattersall es una empresa con mayor diversificación de negocios, que no está focalizada estratégicamente en la venta de insumos, sin embargo posee una amplia red de operaciones.

Entre los operadores regionales y especialistas, destaca la empresa Martínez & Valdivieso, que está focalizada en el segmento de clientes más rentables, con una cobertura desde la V Región a la VII Región (incluyendo la Región Metropolitana).

La industria de distribuidores de insumos agrícolas presenta un ambiente fuertemente competitivo, que se refleja en estrechos márgenes de operación para las principales líneas de productos (manejo de precios de venta como variable estratégica competitiva) y en el desarrollo de agresivos planes de expansión por parte de los principales participantes.

Copeval posee una posición de liderazgo entre los operadores de la industria. Ello se refleja en su destacado tamaño y crecimiento en ventas y en la amplitud de la cobertura de su red. En sus zonas tradicionales, las regiones VI y VII, la empresa estima que posee más de un 40% y 35% de participación de mercado, respectivamente.

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)

Antecedentes del área de crédito y cobranza

La subgerencia de crédito y cobranza y control, dependiente de la gerencia de administración y finanzas, es la responsable de la evaluación, seguimiento y monitoreo de las líneas de crédito y ventas a crédito otorgadas a los clientes de Copeval S.A., así como de la administración de la cobranza normal y de los clientes morosos.

El personal de esta unidad se caracteriza por una trayectoria superior a los doce años en la empresa y su capacitación se dirige preferencialmente a las áreas de sistemas, atención al cliente y técnicas de crédito y cobranza. A partir de 2004 se incorporó un analista de riesgo que tiene a su cargo la actualización del Manual de Crédito y Cobranza y apoyar la evaluación de riesgo de clientes.

En 2000, la entidad aprobó una inversión de US\$1.000.000 para el cambio de sus sistemas. Durante 2002 inició la utilización del nuevo sistema de información basado en ERP One World de Oracle, en un ambiente distribuido geográficamente. Con ello, Copeval logró integrar la información generada por los distintos módulos - ventas, compras, existencias, distribución y finanzas- creando registros contables en línea. Gracias a la centralización, la administración de activos se benefició con mejoras en la gestión y los controles.

Con esta solución tecnológica, la empresa mejoró su flexibilidad, seguridad y potencial de crecimiento. Así, el sistema de respaldos de información es acorde al volumen de datos, permitiendo, a su vez, una gran capacidad de expansión. Los respaldos se realizan diariamente y los privilegios de acceso están definidos de acuerdo a los roles y perfiles de los usuarios.

Durante 2005, Copeval incorporó nuevas funcionalidades a sus sistemas, a través de la adquisición de Qlik View. Esta versión mejorada de la solución Business Intelligence permitió, entre otros, fortalecer el sistema crediticio.

El ambiente de control también se ha reforzado. Durante el segundo semestre de 2004 se formó la unidad de contraloría interna, dependiente de la gerencia general. Si bien su accionar se ha ido expandiendo paulatinamente, aún se requiere profundizar en aspectos operativos, así como de originación y cobranza de cuentas por cobrar.

Políticas y procedimientos crediticios

Las políticas de crédito globales son definidas por el comité de crédito y cobranza. Dicho comité, que sesiona semanalmente, está constituido por siete miembros: el vicepresidente, los gerentes general, comercial, de administración y finanzas, el subgerente de crédito y cobranza, el fiscal y el analista de riesgo.

La exposición crediticia y los plazos de otorgamiento están determinados por el volumen de compra, historial de pago, características del cliente, información financiera -tanto interna como externa- y análisis estadístico. Los plazos otorgados se pueden extender por más de seis meses. Ello está principalmente asociado con los ciclos productivos de los clientes, determinados por los periodos de siembra y de cosecha.

Para el proceso de otorgamiento y seguimiento de crédito, es fundamental la labor de la subgerencia de crédito y cobranza. Es ahí donde se centralizan los antecedentes financieros, para luego ser aprobados por la instancia correspondiente de acuerdo a nivel de atribuciones definido en el Manual de Crédito y Cobranza.

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)

En el seguimiento de la cartera, se utilizan las mismas herramientas. Si existen irregularidades con clientes, la opción de bloqueo de clientes en el sistema de ventas es simple y apunta a evitar problemas de incobrabilidad. Periódicamente, se analiza la deuda y la recaudación por cliente.

Las renegociaciones son una herramienta ampliamente utilizada por la empresa para aumentar la probabilidad de recuperación de un crédito. Con todo, una deuda no puede ser renegociada sin el consentimiento y ratificación de una instancia distinta al área comercial, ya sea la subgerencia de créditos y cobranza o el Comité de Crédito. La condición básica para las prórrogas de plazos es que el cliente haya mostrado voluntad de pago a través de abonos.

En caso contrario, se sigue el procedimiento definido para ello. Este consiste en bloquear la venta, recopilar los antecedentes, establecer un plan de pago, durante la etapa de desarrollo del plan, sólo se permite la venta al contado. De no solucionar el problema en dicha instancia, se procede a la cobranza prejudicial y judicial.

El procedimiento para renegociaciones fue recientemente perfeccionado, a través de la automatización de la ficha de evaluación, que contiene los antecedentes relevantes a ser considerados para modificar el calendario de pagos inicialmente establecido.

La política de provisiones está establecida como una matriz en la que según el tramo de morosidad del cliente se establece el porcentaje de deuda a provisionar. Según esta escala, en el tramo de menor morosidad -31 a 90 días- los requerimientos de provisiones son los más bajos -5%-, incrementándose sucesivamente hasta llegar al 100% con más de 360 días de mora o protestos. Por su parte los castigos de cuentas por cobrar se realizan una vez cumplidos los procedimientos comerciales, prejudiciales y judiciales.

A pesar de que la empresa cuenta con un Manual de Procedimientos de Crédito y Cobranza que cubre parte importante de su quehacer y en el que se ha perfeccionado la metodología de análisis y evaluación, la formalización de sus políticas y procedimientos requiere ampliarse a aspectos tales como exposición máxima por cliente, grupo relacionado o actividad económica y plazos de otorgamiento por actividad del cliente.

Desde fines de 2005, la empresa tiene contratada la cobertura de sus ventas a créditos con la compañía MAPFRE Garantías y Crédito, clasificada en "A+/Positivas" por Feller Rate. De acuerdo con las condiciones de la póliza, ésta cubre hasta un 85% de los créditos concedidos a clientes. La contratación de este seguro, destinado a clientes pequeños y medianos, facilita a la empresa poder concentrarse en mayor medida y con más eficiencia en la administración del crédito y cobranza a grandes clientes.

Desempeño histórico

La empresa presenta niveles de castigos de cuentas y documentos por cobrar relativamente bajos en los últimos años, asociados a favorables niveles de recuperabilidad de la cartera.

Feller-Rate

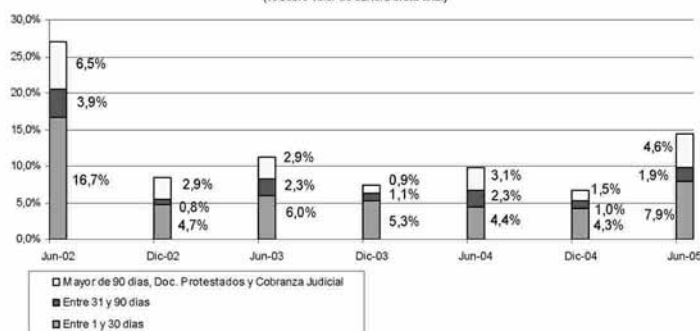
CLASIFICADORA DE RIESGO

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)

Las provisiones de cartera han permitido cubrir razonablemente el costo de los castigos. No obstante, la recuperación de las ventas a plazo está expuesta a relevantes niveles de morosidad y prórrogas del plazo de vencimiento, que eventualmente podrían generar descualces entre la generación operacional y los requerimientos de caja. Cabe destacar que en las estadísticas de morosidad, las cuentas y documentos que son renegociados o prorrogados son clasificados como cartera por vencer (sin morosidad) y no generan provisiones.

Morosidad de la cartera total de cuentas por cobrar a clientes (cuentas y documentos)

(% sobre valor de cartera bruta total)



Fuente información: Copeval S.A.

Provisiones y castigos de cuentas por cobrar

(Diciembre 2002 – Junio 2005)

Política de provisiones		Monto Provisión (millones de \$ de Jun05)			
Morosidad	Provisión	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Jun-05
Entre 31 y 90 días	5%	n.d.	8,20	12,01	31,35
Entre 91 y 180 días	20%	n.d.	3,87	4,51	16,47
Entre 181 y 360 días	50%	n.d.	3,18	9,75	16,04
Más de 360 días	100%	n.d.	19,13	16,63	13,3
Doc. Protestados y Cob. Jud.	100%	n.d.	189,77	349,42	425,45
TOTAL		206,16	224,15	392,32	502,61
		Dic-02	Dic-03	Dic-04	Jun-05
% Provisión sobre Cartera Bruta Total		0,9%	0,9%	1,3%	2,6%
Castigos Período Anual		171	37	51	
% Castigos sobre Ventas Brutas		0,4%	0,1%	0,1%	
Doc. Protestados Período Anual *		1.542	1.229	1.097	1.233
% Protestos sobre Ventas Brutas		3,7%	2,4%	1,6%	1,8%
Doc. Prorrogados en el Año *		6.189	5.033	5.569	8.321
% sobre Ventas Brutas		15%	10%	8%	12%
% sobre cartera Dic. Año anterior		30%	23%	23%	28%

* Acumulado últimos 12 meses.

Cartera total = Cuentas y Documentos por cobrar a clientes

Fuente información: Copeval S.A.

Las actividades productivas de los clientes de Copeval están expuestas a factores climáticos, de precios de productos (especialmente de los *commodities*) y valor del tipo de cambio. Adicionalmente, éstas poseen ciclos de producción y comercialización asociados a condiciones estacionales. Los efectos que estos factores pueden

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)

generar en la demanda y capacidad de pago de sus clientes y las potenciales consecuencias en las ventas y en la calidad de la cartera de la empresa, son parcialmente mitigados por la diversificación proporcionada por el número de clientes, productos y cobertura geográfica.

Copeval enfrenta el desafío de sostener adecuados niveles de calidad de cartera en un contexto de alto crecimiento proyectado. Elementos favorables para alcanzar dichos objetivos son la experiencia y desempeño de su administración.

Política de compra de activos por parte de BCI Securitizadora S.A.

La securitizadora definió el perfil de los deudores que conformarán la cartera de activos de respaldo. Los criterios de selección de las cuentas o clientes que serán cedidos son los siguientes:

- Características del deudor: debe tener una antigüedad mínima de 18 meses y sin registro de protestos vigentes en DICOM.
- Características de la deuda: debe haber sido originada por Copeval S.A. La facturación debe ser en pesos, aunque los pagos pueden estar indexados al dólar norteamericano, debe tener una madurez mínima de 8 días, un plazo máximo remanente de 12 meses, con mora vigente menor o igual a 90 días y mora histórica menor o igual a 120 días en los últimos 12 meses.

La securitizadora llevará a cabo dos procesos iniciales de due diligence. En cada oportunidad revisará al azar 1.300 facturas, donde cotejará los saldos informados en el documento físico contra lo que entrega el sistema de Copeval, así como también confirmará la correcta emisión de la factura.

Una vez en régimen la operación, la securitizadora realizará un proceso de due diligence operativo que consiste en que mensualmente se revisará una muestra aleatoria de 100 facturas y se validará lo siguiente:

- Se revisarán las facturas y se cotejará que cumplan con el formato de Copeval y la existencia de la copia ejecutiva.
- Se cotejarán los saldos, códigos y valores informados en la factura física contra el sistema de la empresa.

ADMINISTRACIÓN Y CONTROL

Las empresas que participan en la administración y control de los activos y del patrimonio separado son:

- Copeval, que realizará la administración primaria, deberá mantener actualizado de manera semanal un registro con los flujos de pagos y créditos que administre, así como informar al emisor diariamente de los depósitos y la causa que lo origine, el estado de los créditos en mora y los resultados de cobranza judicial.
- ACFIN, a quien la securitizadora ha externalizado las labores de conciliación de estados de deuda y cuadratura de remesas, que se realizarán bajo la misma periodicidad descrita anteriormente. 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).

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)

Para la recaudación de los flujos de pago de los clientes securitizados se abrirá una cuenta corriente en el Banco de Crédito e Inversiones a nombre de la securitizadora, en las que se recibirán los depósitos provenientes de todas las recaudaciones de clientes que conforman el patrimonio separado. La cedente depositará a más tardar el segundo día hábil en esta cuenta corriente, toda la recaudación normal o extraordinaria, recibida de los clientes.

Administración primaria de los activos

Entre otros, el contrato de administración suscrito con Copeval establece: las funciones que debe desempeñar el administrador y el costo por administración de cada cuenta o cliente; el otorgamiento del mandato para el desempeño de las gestiones propias de las cobranzas de cartera, detallando la política y procedimientos de cobranzas, que corresponden a los procedimientos normales de Copeval; y el manual operativo que regirá la entrega de información al administrador maestro (ACFIN).

El contrato estipula las causales de incumplimiento por parte del administrador que, entre otros, incluyen el atraso o desvío en el traspaso de remesas. Asimismo, define multas y deberes que afectan al administrador en caso de incumplimiento de contrato, particularmente respecto de la obligación de transferencia de información.

Procedimientos de cobranza de Copeval

Los despachos de mercadería son periódicos, como también su facturación. La empresa opera con una amplia lista de productos, conformada por más de 23.000 artículos agrupados en varias líneas.

La recaudación se efectúa principalmente a través de cheques en las cajas de Copeval o de depósito en los bancos donde la sociedad mantiene cuentas corrientes.

Dado el volumen de negocios que maneja la empresa, los procesos operativos de órdenes de pedido, facturación, registro y administración de las cuentas por cobrar son automatizados.

La gestión de cobranza se respalda en reportes con proyecciones de deuda, cartas de cobranza, estados de endeudamiento, entre otros. A dichos reportes tienen acceso las personas involucradas en la mantención y control de la cartera de clientes.

El manual de procedimientos de créditos y cobranza está enfocado principalmente a la gestión de cobro de la cuenta corriente, de las deudas por ventas con órdenes de compra y a la cobranza de documentos protestados.

La subgerencia de crédito y cobranza, dependiente de la gerencia de administración y finanzas, es responsable de la gestión de cobro de las cuentas por cobrar. No obstante, su función es más bien de supervisión y apoyo al área de ventas (jefe de sucursal, jefe administrativo y vendedores a terreno) quienes son los directamente involucrados en la labor de cobranza. A ellos se les asigna una cartera de clientes de acuerdo a la ruta de ventas y cobranza.

Dicha estructura genera dificultades en control de gestión porque no existe una adecuada contraposición de intereses. Para mitigar parcialmente algunos riesgos, los jefes administrativos de cada sucursal emiten quincenalmente listados de deuda para controlar las morosidades y próximos vencimientos. La sociedad está realizando una revisión a sus procesos de cobranza e ingresos de documentos con el propósito de fortalecerlos.

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)

Copeval no tiene experiencia en administrar carteras a terceros y ha modificado sus sistemas y procedimientos para enfrentar los nuevos servicios que va a otorgar.

Administración maestra de los activos

La labor de administración maestra de este patrimonio separado será realizada por la securitizadora, bajo una estructura de outsourcing de sistemas y procedimientos contratada con ACFIN, una entidad independiente especializada en la administración de carteras de activos financieros.

Requerimientos del proceso operativo entre administrador primario y maestro

El contrato de administración establecido con Copeval contiene un anexo que describe el modelo operativo que está implementando el administrador primario, ACFIN y la securitizadora. En él se define también la información periódica y quincenal necesaria para la mantención del proceso de administración maestra, así como el protocolo de comunicación para el traspaso de esta información a las entidades participantes.

Copeval por medio de su sistema computacional administra en forma centralizada los movimientos de cada cliente cedido al patrimonio separado. Cada movimiento está identificado, registrándose en una cuenta corriente y pasando a conformar el saldo del deudor respectivo. Todos los datos que se traspasan al Administrador Maestro se originan a partir de los movimientos registrados en la cuenta corriente mencionada. El administrador primario informará de todos los movimientos de los clientes traspasados a la estructura.

Todo lo anterior, así como las interfases de sistemas en cuanto a la generación de información periódica de remesas y actualización de las bases de datos de clientes, se encuentran descritas detalladamente en un manual de procedimientos.

El modelo operativo se encuentra actualmente en etapa de marcha blanca.

ACFIN

ACFIN tiene una basta experiencia en la administración maestra de cuentas por cobrar, préstamos personales, tarjetas de crédito retail y facturas, participando a la fecha en 10 operaciones de este tipo, bajo similar esquema operativo.

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 AGS Financial LLC, entidad orientada al otorgamiento de servicios profesionales en financiamiento estructurado internacional y securitización, con base en EEUU. En 1998, ingresó a la propiedad SONDA, quien controla actualmente un 80% 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*).

Feller-Rate

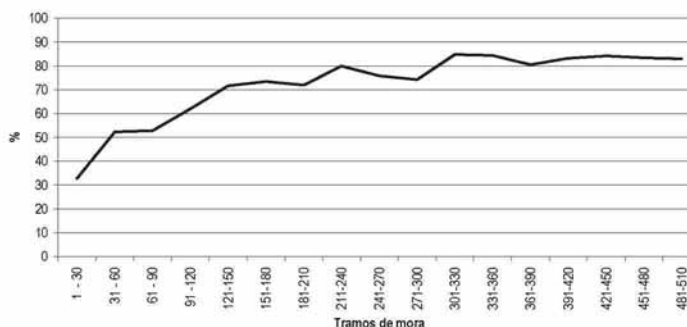
CLASIFICADORA DE RIESGO

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)**PROYECCIONES DE
FLUJO DE CAJA**

La metodología de clasificación de Feller Rate para operaciones de este tipo 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 datos históricos de cartera dinámica y rollover rates de su portafolio global para un periodo de 4 años. A continuación se presenta parte de la estadística histórica que se utilizó para definir los distintos parámetros que afectan la proyección de los flujos de caja.

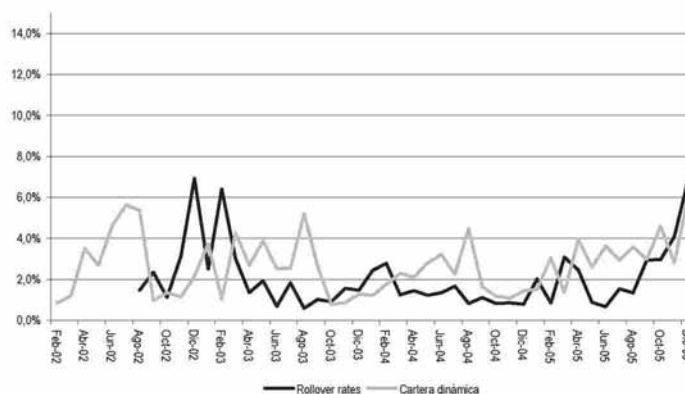
Como estimador de incumplimiento de la cartera se utilizó el tramo de morosidad entre 211 y 240 días. Esto, en base al análisis de rollover rates que se presenta en el gráfico siguiente, donde se puede apreciar que los niveles de trasvasije de morosidad hacia tramos mayores tiende a estabilizarse en torno al 80% a partir del tramo relacionado.

Análisis de rollover rates

En tanto, a continuación se presentan los niveles de morosidad de cartera dinámica y rollover rates para el tramo utilizado como estimador de pérdidas. El indicador refleja las estacionalidades propias del negocio, asociadas a los ciclos de las cosechas de los clientes que afectan la mora y el volumen de cartera. Si bien durante el último trimestre de 2005 se produjo un quiebre al alza de los indicadores, de acuerdo a cifras entregadas por Copeval, el primer semestre de 2006 no dista significativamente de lo evidenciado durante 2005, por lo que la tendencia debiera revertirse.

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)**Morosidad de la cartera tramo 211-240 días – Rollover rates y cartera dinámica**

De acuerdo a esta información, ajustando los niveles de morosidad para el tramo definido en función del plazo promedio de cartera, se estimó un nivel de pérdidas de 9,5% para la cartera a ser securitizada en el escenario base. Al nivel determinado en este escenario, se aplicaron multiplicadores por categoría de riesgo. La magnitud de los multiplicadores es mayor mientras más alta sea la clasificación de riesgo buscada.

Los flujos de la cartera también se ven impactados negativamente por la existencia de notas de crédito (dilución), cuyos principales fundamentos radican en la acumulación de sobrestock de productos por parte de los clientes. El gráfico siguiente contiene la evolución de la tasa de dilución de la cartera global de Copeval. Este indicador corresponde a la razón entre el monto de las notas de crédito y el saldo en cartera el mes anterior. La estacionalidad en el ciclo de negocios que enfrenta la compañía también afecta los niveles de dilución de la cartera.

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)

daciones como el volumen de cartera. En todo caso, para iguales meses de distintos años, los niveles de la tasa de pago se aprecian bastante similares.

Dadas las marcadas estacionalidades mensuales y su consistencia a través de los años, se decidió estimar un escenario base para el indicador de tasa de pago, con tasas mensuales diferenciadas, que reflejen el ciclo de la cartera. A estos niveles base se aplicaron factores de ajuste por categoría de riesgo, los que representan un castigo a las tasa del 45% para un escenario AA de clasificación. En este sentido, cabe mencionar que los niveles de tasa de pago definidos en la estructura como gatilladores de eventos de aceleración de los bonos, mencionados en la página 6 de este informe, guardan directa relación con los niveles de tasa de pago exigidos por Feller Rate en un escenario AA de clasificación.

La exposición de la cartera al riesgo de concentración en clientes ha sido acotada mediante la limitación de exposición por cliente a no más del 2%. En tanto, dado que parte del portafolio está indexado en dólares- entre un 5% y 20% dependiendo del periodo del año- también existe un riesgo asociado a la volatilidad del tipo de cambio. Este ha sido acotado por medio un ajuste de la cartera indexada al dólar, en función del plazo residual de las facturas y la volatilidad implícita histórica de la divisa para el plazo correspondiente. Los mitigantes de concentración de clientes y exposición a tipo de cambio, introducidos a través de ajustes a la valorización del portafolio, se consideran adecuados en relación a la clasificación asignada.

Con los antecedentes anteriores, Feller Rate sometió la cartera a diversos tests de sensibilidad sobre la base de distintos escenarios de crisis. Dada la categoría de riesgo de los bonos preferentes, el análisis de estrés de la estructura supone la ausencia del originador. De este modo, el patrimonio separado debe mantener un volumen de cartera tal que, en todo momento, ante la generación de un evento de amortización acelerada de los bonos, se debe garantizar aceptablemente su pago cabal y oportuno.

De acuerdo a la estructuración financiera explicitada en el contrato de emisión de los bonos, el volumen de cartera en valor presente a la tasa de adquisición de los activos (tasa fija de 7,8% anual), efectuados los descuentos por concentración en clientes, exposición a tipo de cambio y morosidad mayor a 180 días, debe equivaler a M\$ 18.813 más la reserva dinámica por dilución.

Así, 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 clasificación asignada. Esto, sobre la base de:

- Los múltiplos de pérdida soportados con respecto a la información histórica y el timing de las pérdidas;
- La cobertura dinámica del riesgo de dilución sobre la base del indicador promedio semestral, su volatilidad y los ponderadores por categoría de riesgo;
- La disminución de la tasa de pago mensual en un 45%, que supone mayor morosidad o alargamiento en el perfil de vencimientos;
- La limitación a la concentración por cliente permitida a la cartera y la mitigación de la exposición al riesgo de tipo de cambio para la proporción de cartera indexada a la divisa norteamericana;

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)

- La utilización de un rendimiento implícito de la cartera del 7,8% nominal anual, conforme a las condiciones de adquisición de las operaciones.
- Los criterios de elegibilidad de la cartera transferida, que colaboran en la adecuación a las estacionalidades actuales del portafolio y en la mitigación del riesgo de default;

Supuestos iniciales para clasificación de riesgo AA de los bonos de securitización

Variable	Nivel de estrés
Nivel de Pérdidas crediticias y su timing	30,8%, caída abrupta en un día
Dilución	Reserva dinámica
Tasa de pago mensual	Disminuida en un 45%
Rendimiento implícito del portafolio	Sin estrés

En este escenario, se estimaron los diversos componentes de gastos para cada período: auditoría externa, representante de los tenedores de bonos, clasificadores de riesgo, custodia de activos, administración de cartera, gastos de emisión y otros. La evaluación implicó ajustes a los precios pactados por los servicios, de manera de reflejar valores de mercado sostenibles en el tiempo.

El escenario de estrés considera la existencia de un fondo de liquidez exigido para cubrir el riesgo de fungibilidad de los fondos en caso de reemplazo del administrador primario, de acuerdo al historial de concentración diaria de recaudaciones, al 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 al cupón trimestral venidero, 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 período, 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 desarrollo, se proyectaron los flujos de servicios de los bonos. Para verificar si la estructura soporta el servicio de éstos, se compararon los flujos de los activos, ajustados por mayor morosidad (disminución de la tasa de pago) y netos de cartera fallida, dilución, concentración permitida por cliente, ajustes por tipo de cambio y gastos, contra los flujos de los bonos y:

- Se obtuvieron, mes a mes, los excedentes o déficit 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 los bonos senior se realiza cabalmente en un escenario AA. Los flujos de caja se sensibilizaron ante situaciones de rescate anticipado y amortización acelerada

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)

de los títulos de deuda, así como ante aumento en gastos por reemplazo de prestadores de servicios o estrés inflacionario. Los resultados obtenidos aseguran aceptablemente el pago de los bonos en las condiciones pactadas. La serie B se paga con los excedentes después de pagados los títulos preferentes, gastos del patrimonio separado y la cuenta por pagar por cartera cedida, no resistiendo mayor estrés por lo que su clasificación es C.

Bonos

La emisión de bonos contempla una serie senior por MM\$13.000 y la serie B subordinada por MM\$10.

Características de los bonos

Serie	A	B (Subordinada)
Monte original (MM\$)	13.000	10
Corte (MM\$)	5	10
Número de títulos	2.600	1
Tasa anual (%)	6,5	0,0
Periodo de gracia intereses (años)	0	-
Periodo de gracia amortización (años)	3,25	5,25
Plazo original (años)	5,25	5,50

El título subordinado se paga en un solo cupón un trimestre después del vencimiento de los bonos senior.

La tasa de interés de devengo para la serie A es 6,5%, y para la serie B subordinada es 0,0%.

El pago del primer cupón de los bonos senior será el 1 de enero de 2007, con los intereses devengando desde el 1 de octubre de 2006.

ASPECTOS LEGALES**Contrato de emisión**

Esta operación tiene como marco legal la Ley del Mercado de Valores N°18.045, que en su título XVIII trata sobre las Sociedades Securitizadoras. Estas entidades se crean como sociedades anónimas especiales de propósito limitado, que emiten títulos de deuda por cuenta de patrimonios separados a su alero, conformados especialmente para tal propósito. Los títulos de deuda constituyen obligaciones sin recurso contra la securitizadora.

La escritura de emisión contempla la mayor parte de las consideraciones tratadas en este informe. Entre otros, establece: las características particulares de los activos y bonos; las contrapartes que prestarán servicios, los costos asociados a éstos, sus funciones y la posibilidad de su reemplazo, incluido el procedimiento para llevarlo a cabo; la constitución de fondos especiales, prelación de pagos y política de inversión de excedentes.

Particularmente, en los anexos de dicha escritura se describen: los procedimientos de valorización de cartera y constitución de reservas, precio de compra y criterios de selección de los activos adquiridos.

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

Décimo Segundo Patrimonio Separado (Copeval)

Adicionalmente, el originador firmó un contrato de administración con la securitizadora donde se describen, entre otras, las funciones que debe desempeñar Copeval en su calidad de administrador de los activos de respaldo, así como las causales de cesación de su cargo. Describe también, dentro de los anexos, los procedimientos de cobranza para la cartera cedida y el manual operativo que se está implementando entre el administrador primario y el maestro.



En Santiago, a 30 de junio de 2006, Feller Rate Clasificadora de Riesgo Limitada, certifica que la clasificación asignada a los títulos de deuda de securitización correspondientes al Décimo Segundo Patrimonio Separado de BCI Securitizadora S.A. es la siguiente:

Bono Serie A	:	AA
Bono Serie B (subordinado)	:	C

Esta clasificación se realizó sobre la base de la metodología aprobada por esta empresa Clasificadora, y de acuerdo a lo estipulado en la Escritura Pública de Emisión (Repertorio N° 5.033-06), de fecha 6 de junio de 2006, otorgada en la 33ª Notaría de Santiago de don Iván Torrealba Acevedo.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'A. Feller'.

Alvaro Feller
Gerente General



En Santiago, a 22 de agosto de 2006, Feller Rate Clasificadora de Riesgo Limitada, certifica que la clasificación asignada a los títulos de deuda de securitización correspondientes al Décimo Segundo Patrimonio Separado de BCI Securitizadora S.A. es la siguiente:

Bono Serie A	:	AA
Bono Serie B (subordinado)	:	C

Esta clasificación se realizó sobre la base de la metodología aprobada por esta empresa Clasificadora, y de acuerdo a lo estipulado en:

- Escritura Pública de Emisión (Repertorio N° 5.033-06), de fecha 6 de junio de 2006.
- Escritura Pública Complementaria a la Escritura de Emisión (Repertorio N° 7.369-06), de fecha 16 de agosto de 2006.

Todas estas escrituras fueron otorgadas en la 33ª Notaría de Santiago de don Iván Torrealba Acevedo.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Gonzalo Oyarce', is written over the printed name and title.

Gonzalo Oyarce
Socio



En Santiago, a 30 de junio de 2006, Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda., certifica que, en el contexto de la clasificación de riesgo de los títulos de deuda de securitización del Décimo Segundo Patrimonio Separado de BCI Securitizadora S.A., evaluó que Copeval S.A. es la entidad que origina y administra permanentemente los flujos de pagos.

La Clasificación asignada a Copeval S.A., en su calidad de originador y administrador de activos, es "Satisfactorio".

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

A handwritten signature in dark ink, appearing to read "A. Feller".

Alvaro Feller
Gerente General



**Clasificadora de Riesgo
HUMPHREYS LTDA.**
An affiliate of
MOODY'S INVESTORS SERVICE

BCI SECURITIZADORA S.A. Duodécimo Patrimonio Separado

Septiembre 2006

Categoría de Riesgo y Contacto ¹			
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos Securitizados Serie A Tendencia	AA Estable	Socio Responsable Gerente a Cargo Analista Teléfono Fax Correo Electrónico Sitio Web	Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D. Tomás Escoda C. 56-2-204 7315 56-2-223 4937 ratings@humphreys.cl www.humphreys.cl www.moodyschile.cl
Activos Originador	Créditos Copeval S.A.		
Administrador Primario Clasificación Copeval S.A.	CA4		

Descripción Serie	Valor Nominal	Nº de Títulos	Tasa de Interés	Frecuencia de Pago	Vencimiento	Clasificación de Riesgo
A (Senior)	MMS 13.000	2.600	6,5%	Trimestral	01-Enero-2012	AA
B (Subordinada)	MMS 10	1	0,0%	Un Pago	01-Abril-2012	C

OPINION

Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda. ha asignado una clasificación en **Categoría AA** los bonos serie A emitidos por BCI Securitizadora S.A. (Duodécimo Patrimonio Separado), los cuales serán respaldados por una cartera compuesta de facturas originadas por Copeval S.A. Tanto el interés como el capital de los bonos serán pagados con los flujos de caja generados por las cuentas por cobrar asociadas a las Facturas.

La clasificación **AA** asignada a los bonos está basada, principalmente, en los siguientes factores:

- Un nivel de sobrecolateral que reduce significativamente las probabilidades de *default* del bono. Estadísticamente, dado los supuestos utilizados en la evaluación, el valor esperado de *default* es de 0,11%. El sobrecolateral representa el 45% del bono preferente.
- La existencia de una cartera de activo con historia y calidad crediticia conocida.
- Limitación a la concentración por clientes (2% de la cartera de respaldo).
- La disposición de un fondo de reserva para cubrir el pago de intereses y capital por 206.286.600 pesos (0,05% del bono preferente).
- La existencia de un fondo de liquidez (boleta de garantía), a favor del patrimonio separado por la suma de \$ 2.000.000.000, el cual tiene como objeto respaldar el proceso de recaudación que realiza Copeval S.A. en representación del patrimonio separado. Esta garantía representa el 15,38% del bono preferente.

¹ Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.



- La existencia de un administrador de respaldo – Acfin S.A. – de un administrador sustituto – BCI – y de un plan de contingencia que favorece la continuidad del proceso de cobranza en la eventualidad que se requiera poner término anticipado a la relación contractual con el administrador primario vigente.
- La existencia de situaciones que permiten acelerar el pago del bono ante el surgimiento de eventos que pudieran evidenciar un deterioro en la cartera de activos y/o en la administración de ésta.
- Una estructura legal y operativa probada en otras transacciones.

Definición Categorías de Riesgo

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría C

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

Perspectivas de la Clasificación

Estables

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

ESTRUCTURA DEL PATRIMONIO SEPARADO

1) PASIVOS (BONOS)

BCI Securitizadora emitirá dos series de bonos denominados en pesos y a tasa fija, respaldados por flujos de caja derivados de cuentas por cobrar: \$ 13.000 millones correspondientes a la serie preferente y \$ 10 millones a la serie subordinada.

El pago del bono preferente se realizará trimestralmente en 21 cuotas; las 13 primeras corresponderán solo a intereses y las 8 restantes - que comienzan el 1 de abril de 2010 - contendrán intereses y amortización de capital. El bono subordinado capitaliza los intereses y vence con posterioridad al bono preferente. (Ver tabla de desarrollo en Anexo 1).

- Prepago anticipado²

A partir del 1 de abril de 2010 el Emisor prepagará parcial o íntegramente la serie "A" si los fondos disponibles lo permiten:

- El prepago parcial será por un monto mínimo equivalente en cada oportunidad a tres mil novecientos millones de pesos, más los intereses devengados hasta la fecha de prepago respectiva. El prepago será a prorrata entre todos los títulos de las series. Con todo, este prepago procederá solo en la medida que existan recursos suficientes para provisionar el pago del próximo cupón (ajustado por los efectos de dicho prepago)

² El prepago anticipado es programado a voluntad del emisor, sujeto al monto mínimo establecido en el contrato de emisión.



ii) El prepago total procederá toda vez que los recursos disponibles sean a lo menos equivalentes al saldo insoluto de los títulos de la serie "A", incluidos los intereses devengados hasta la fecha del prepago.

- Prepago Acelerado³

Los bonos serie "A" se pagarán aceleradamente mediante pagos parciales y sucesivos si:

1. No fuere posible conformar la Cartera Mínima Exigida, en principio de MMS 18.813; de acuerdo con la medición a realizar los días 15 de cada mes (para ello se considerará el valor de la cartera al último día del mes anterior más los Créditos cedidos el día 1 del mes en que se efectúa el cálculo)
2. Durante dos veces consecutivas la Tasa de Pago Mensual de la Cartera, calculada como promedio móvil trimestral, es inferior a los valores indicados en la tabla del anexo 2.

Adicionalmente, se deberá convocar a Junta de Tenedores de Títulos de la Serie "A" para aprobar o rechazar la aceleración del pago de la deuda si ocurre una o más de los siguientes eventos:

1. Si se produce la intervención de Copeval S.A., su disolución, su quiebra o se declara la insolvencia de la misma (o de su continuadora legal).
2. 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 intereses o intereses y capital, según corresponda.
3. Si por cualquier causa se cambiara al Administrador de los Créditos, sin expresa autorización 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 (Ver acápite Estructura de la Transacción).
4. Cuando el promedio móvil trimestral de la razón entre i) el monto de las repactaciones del mes calendario y ii) el monto de la Cartera al cierre del mes calendario inmediatamente anterior sea superior a cero coma uno. Esta razón se calculará los días quince de cada mes, y si este día no fuere día hábil, el día siguiente hábil.
5. Si la Dilución de la Cartera, en promedio móvil trimestral, es superior al cuatro coma cinco por ciento de la misma.
6. Si la razón Cartera con mora entre doscientos once días y doscientos cuarenta días sobre el total de la Cartera, en promedio móvil trimestral, es superior a cero coma cero ocho.

El emisor verificará el cumplimiento de uno o más de los eventos consignados precedentemente a más tardar los días quince de cada mes respecto al cierre del mes calendario anterior a la observación o el día siguiente hábil si este último fuere inhábil.

2) ACTIVOS

- Facturas

Son los Derechos sobre Flujos de Pago y los Créditos que tienen su origen en un número aproximado de diez mil Créditos originados por Copeval S.A. respaldados por Facturas.

Las facturas están emitidas en pesos; el valor promedio simple de cada factura es de aproximadamente dos millones de pesos; su plazo remanente promedio ponderado es de cuatro meses; y el crédito más prolongado es de ocho meses.

Dentro de los criterios de elegibilidad que se le imponen a la cartera que se adquiere están:

³ El prepago acelerado se produce al ocurrir uno de los eventos de aceleración



- Deudores con una antigüedad como cliente de Copeval no inferior a 18 meses.
- El deudor no debe tener registro de protestos vigentes
- La factura debe tener una antigüedad mínima de ocho días.
- La factura debe ser del giro del negocio de Copeval S.A.

La estructura permite que la importancia relativa de un deudor represente como máximo el 2% de la cartera de respaldo del patrimonio separado.

- Fondos

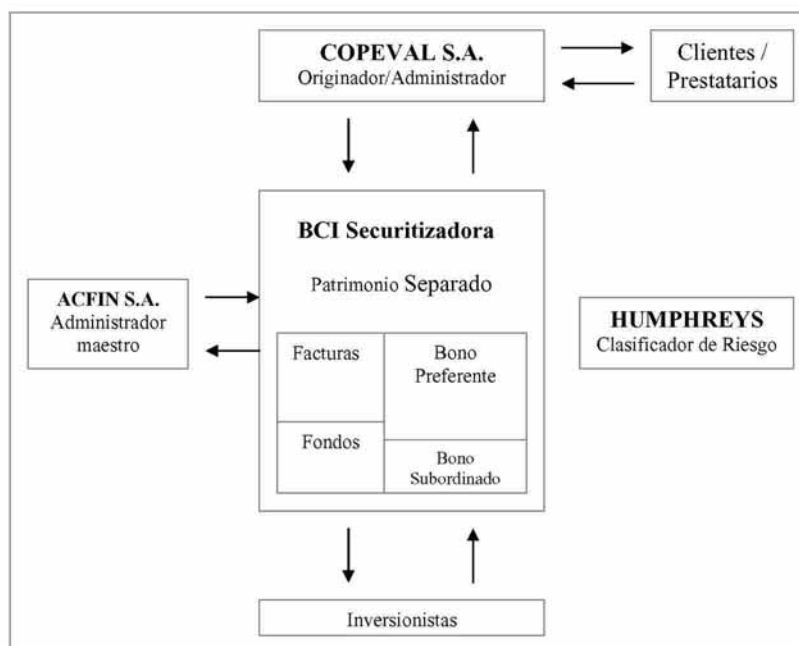
La presente emisión contemplará los siguientes fondos:

- **Fondo de Liquidez:** Este fondo se formará desde el primer día de conformación del Patrimonio Separado, con el aporte de una Boleta de Garantía Bancaria por dos mil millones de pesos, tomada en una institución que cuente con clasificación de riesgo de a lo menos AA, la que podrá ser luego reemplazada con dinero proveniente de las Remesas, por un monto de dos mil millones de pesos. Este fondo será utilizado para permitir la continuidad operacional del Patrimonio Separado ante eventuales contingencias. En caso de utilizarse este fondo, se repondrá su monto original con recursos provenientes de las Remesas siguientes.
- **Fondo de Pago de Intereses y Capital:** Este fondo se formará con recursos provenientes del producto de la colocación de los bonos, hasta un monto de doscientos seis millones doscientos ochenta y seis mil seiscientos pesos, equivalentes al primer vencimiento de intereses. Este fondo se irá provisionando con las Remesas, en forma mensual, a razón de un tercio del próximo vencimiento. En caso que el fondo sea utilizado, se deberá reponer a su monto mínimo equivalente al valor del más próximo vencimiento. En todo caso este fondo deberá mantenerse durante la vigencia de los Títulos de la Serie "A", en el monto antes señalado.
- **Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie "A":** Este fondo, que no constituye una protección adicional, se formará a partir de la ocurrencia del primero de los siguientes acontecimientos:
 - 1) A contar del primero de abril de dos mil diez. En este caso el fondo se acumulará con el ciento por ciento del remanente de los Ingresos Netos de Caja y de la Caja Neta Acumulada
 - 2) Cualquier evento de aceleración. En este caso el fondo se formará con: i) Los montos existentes en el Fondo de Liquidez, el que de encontrarse conformado por una Boleta de Garantía bancaria se hará efectiva, y en el Fondo de Pago de Intereses y Capital, los que a partir de ese evento dejarán, de acumularse; ii) el ciento por ciento de los Ingresos Netos de Caja disponibles y acumulados en forma mensual.

Este fondo será utilizado para el Prepago Anticipado, o bien para el Prepago Acelerado. En este último caso se podrá utilizar para el prepago acelerado con la restricción de dejar como remanente en este Fondo de Prepago Extraordinario, 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.

Los montos que constituyan el Fondo de Liquidez, salvo que este se encuentre conformado por una Boleta de Garantía bancaria, el Fondo de Pago de Interés y Capital y el Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie "A" podrán ser invertidos exclusivamente en títulos de deuda emitidos por el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la República y pactos de compra con compromiso de venta con instituciones financieras clasificadas al menos en AA- cuyo subyacente sean títulos de deuda emitidos por el Banco Central de Chile y la Tesorería General de la República.

ESTRUCTURA DE LA TRANSACCION Y FLUJOS DE CAJA



1) Copeval S.A. origina los derechos sobre flujos de pago y, a su vez, en su calidad de administrador de los activos realiza las gestiones de cobranza de las facturas, entregando reportes semanales respecto al funcionamiento de la cartera securitizada. La información es entregada a Acfin S.A. quien es el responsable de efectuar los procesos de cuadratura de caja y de saldos adeudados, así como de entregar una información detallada de las remesas diariamente percibidas, niveles de morosidad de la cartera y otros aspectos atingentes. También determina la necesidad de nuevas compras y el monto a pagar por estas, todo ello según la metodología definida por BCI Securitizadora.

2) El proceso de compra de facturas, tanto la inicial como la derivada del proceso de *revolving*, se realizará mediante escritura pública. Sólo se adquirirán activos que respondan a los criterios de elegibilidad previamente definidos. Acfin S.A., bajo la supervisión de la securitizadora, será quien se encargue de efectuar revisiones a muestras aleatorias de la cartera al momento de comprar cartera.

3) El proceso de recaudación de los créditos y flujos de pago cedidos al Patrimonio Separado, se define a través de la cuenta corriente del Cliente, donde es detallado el movimiento de las compras realizadas con facturas o guías de despacho. En los casos que el Cliente decida efectuar la cancelación de sus documentos (vencidos o por vencer) directamente en las sucursales, casa matriz Copeval S.A. o Bancos, se deberá operar de la siguiente forma:



- a) Cuando el Cliente cancela sus facturas directamente en las sucursales o casa matriz de Copeval S.A. se deberá tramitar la documentación necesaria para recibir la cancelación, con los cálculos correspondientes, de los documentos del Cliente, derivándolo hacia la Caja para la recepción del pago, entregando al Cliente el comprobante de nota de abono. Acto seguido se deberá procesar el detalle y monto de los documentos cancelados, para que así se pueda gestionar la devolución de las facturas involucradas. En caso de pago posterior a las 14 horas del día de vencimiento del documento, será responsabilidad del Cliente el protesto y gastos originados por su retraso.
- b) Cuando el Cliente efectúa directamente depósito en los Bancos donde mantiene cuenta corriente Copeval S.A., producto de la cancelación de sus documentos, se deberá remitir inmediatamente por fax al Ejecutivo de Cuentas con copia al encargado de conciliaciones bancarias del departamento de contabilidad, la copia del depósito realizada por el Cliente, indicando el detalle y monto de los documentos cancelados, para que así pueda gestionar la devolución de las facturas involucradas. En caso de pago posterior a las 14 horas del día de vencimiento del documento, será responsabilidad del Cliente el protesto y gastos originados por su retraso.
- c) En los casos de las deudas que se encuentran en etapa de cobranza judicial, el Cliente deberá concurrir al Abogado para realizar cualquier abono parcial o cancelación total de su deuda, quien previa consulta al Ejecutivo de Cuentas por la liquidación de esta, recibirá el dinero recaudado procediendo a remitirlo al Subgerente de Crédito y Cobranza para imputarlo a través del Jefe Administrativo al endeudamiento.

4) Copeval S.A. depositará en la Cuenta Corriente a nombre del patrimonio separado a más tardar el segundo Día Hábil Bancario de percibidos todos los Pagos Ordinarios, Pagos Extraordinarios y Recuperaciones de los Créditos.

5) El periodo de compra de cartera por parte del patrimonio o "revolving", se extiende durante toda la vida del bono. En la práctica se realizará una vez, o máximo 2 veces, al mes.

6) El precio de compra de los créditos durante el periodo de revolving se determinará calculando el valor presente de las cuotas definidas por Copeval S.A., descontadas a la tasa de descuento mensual equivalente a una tasa nominal anual de 7,8%.

7) En caso de producirse el cese de Copeval S.A. como administrador primario, el BCI asumirá como administrador sustituto.

8) Según lo informado por la sociedad securitizadora, ante un cambio sorpresivo del administrador de los activos se aplicarán los planes de contingencias que el banco BCI ha definido internamente para este tipo de situaciones.

DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA – COPEVAL S.A.⁴

Copeval S.A. es un distribuidor de insumos y servicios para el sector agrícola: Insumos, Maquinaria, Riego y Servicios varios. Nació en 1956 y se constituyó en sociedad anónima el 1 de septiembre de 2003. Cuenta con una cartera de productos en bodega de 23 mil ítemes y una cartera de 15 mil clientes, atendidos por medio de 14 sucursales repartidas en las regiones VI, VII, VIII y Metropolitana.

Las siguientes empresas son filiales de Copeval.

⁴ Para mayor información remitirse a los informes respecto al nivel de solvencia y capacidad de administración de Copeval en www.humphreys.cl



Clasificadora de Riesgo
HUMPHREYS LTDA.
An affiliate of
MOODY'S INVESTORS SERVICE

Copeval Agroindustrias S.A.

Fue constituida el 29 de noviembre de 1990 bajo el nombre de Compañía Agropecuaria del Valle Central S.A. Su objeto es: i) adquirir máquinas, equipos, animales, semillas, pesticidas, fertilizantes, productos agrícolas y veterinarios y mercaderías de cualquier naturaleza para venderlos al por mayor o al menudeo; ii) instalar, construir, adquirir y explotar plantas de acopio de productos agrícolas; iii) instalar plantas agroindustriales y operar y explotar esas mismas plantas; iv) prestar asesorías en materias de explotación de lecherías, crianza y engorda de ganados, de cultivos frutícolas, hortícolas y agrícolas; v) prestar servicios de cualquier naturaleza relacionados con la actividad agrícola y agropecuaria; y vi) ejercer la función de comisionista de productos agrícolas, animales y afines.

Los principales activos de esta sociedad son:

- Planta de silos de Nancagua y Curicó (Los Niches), necesarias para el secado y almacenaje de los granos de los productores;
- Fábrica de cereales roleados a vapor y multipartículas de Nancagua;
- Planta de molienda de maíz de los Niches.

Copeval Servicios S.A.

Fue constituida el 22 de marzo de 2005 y su objeto es la prestación a terceros de toda clase de servicios a terceros; ejercer el servicio de contratación de mano de obra y comisionista; prestación de asesorías y consultorías; prestación de servicios de selección de personal; transporte de carga y almacenamiento, arriendo de vehículos y maquinaria agrícola con o sin opción de compra, compraventa de maquinaria nueva y usada, leasing. Esta empresa le da servicio exclusivamente a las empresas del grupo Copeval.

Copeval Capacitación S.A.

Fue constituida el 27 de agosto de 1986 con el nombre de Empresa de Servicios O'higgins S.A. y el cambio al nombre actual fue realizado el 28 de diciembre de 2005. Su objeto social es realizar capacitación a efectos de la ley 19.518 que exige que las entidades dedicadas a la capacitación tengan este fin exclusivo.

ANÁLISIS DE RIESGOS DEL PATRIMONIO

La esencia de la securitización es que los bonistas asuman exclusivamente los riesgos propios de los activos que conforman el patrimonio separado. La exigencia de sobrecolateral reduce el riesgo de los bonos por cuanto implica la tenencia de activos por un nivel superior a los que se requerirían bajo el supuesto que todos los créditos se pagan en los términos y condiciones inicialmente pactadas.

Sin perjuicio de lo anterior, el proceso de securitización tiene riesgo propio de su operación, los cuales deben ser eliminados o, en su defecto, razonablemente atenuados de tal manera que el bonista efectivamente asuma sólo el riesgo de la cartera de respaldo del patrimonio separado.

I) RIESGOS OPERATIVOS Y DE LA ESTRUCTURA

- De Administración

De acuerdo con los criterios de clasificación de *Humphreys* la habilidad que presentan las empresas en relación con su función de cobranza inciden directamente en los resultados de su gestión, en especial en épocas de crisis.



Dado lo anterior, **Humphreys** ha sometido a clasificación a Copeval en su calidad de administrador de los activos, asignándole la *Categoría CA4*⁵. Esta calificación ha sido incorporada como elemento de juicio al momento de efectuar los análisis de estrés a la cartera de facturas.

Por otra parte, como mecanismos de protección a una eventual mala gestión del administrador, existe la posibilidad que la sociedad securitizadora ponga término a la relación contractual. Además, la operación cuenta con la participación de Acfin S.A. con el objeto de controlar la información proporcionada por el administrador de los activos.

A nuestro entender, la operación permite aislar adecuadamente los riesgos de la cartera de factura de los riesgos asociados a una inadecuada gestión de cobranza.

- De Continuidad de la Administración

No es posible garantizar la continuidad de Copeval como administrador primario durante toda la vigencia de los títulos de deuda, quedando expuesto el patrimonio a una interrupción del servicio de cobranza.

Producto del riesgo de interrupción, la securitizadora ha informado que se ha nominado como administrador sustituto al banco BCI, quien ejercería la función de cobranza en ausencia de Copeval, ello sin perjuicio que de producirse el evento de inhabilitación de la empresa se opte por un tercer administrador que sea considerado como más capacitado para llevar a cabo el proceso de gestión de los activos

Asimismo, considerando el hecho que el traspaso de cartera es un proceso no exento de problemas, la securitizadora ha informado que el banco dispone de planes de contingencia para abordar este tipo de situaciones. A su vez, la participación de Acfin en el proceso debiera facilitar el traspaso de información desde el administrador primario hacia el administrador sustituto. Con todo, cabe precisar, que la operación no incluya formalmente al Banco BCI como administrador sustituto (no se consigna ni en el contrato de administración ni en el contrato de emisión).

La información necesaria para efectuar el traspaso de la administración de los activos la posee tanto la securitizadora como Acfin S.A.

- Entrampamiento de Recursos

Por entrampamiento de recursos se entiende cualquier situación que impida que los fondos captados en el proceso de recaudación lleguen íntegra u oportunamente al patrimonio separado.

Para estos efectos se ha determinado un fondo de liquidez - aportado en efectivo o mediante una boleta bancaria - por la suma de \$ 2.000 millones, el cual tiene como objeto cubrir el riesgo de entrampamiento de los recursos.

De acuerdo con las estimaciones de **Humphreys**, este fondo permite cubrir recursos cercanos a los tres días con máxima concentración de recaudación en el año.

Si a lo anterior sumamos el hecho que la sociedad administradora pierde la administración si no deposita los recursos captados en la cuenta corriente del patrimonio separado al día siguiente de percibidos y que es obligación de la securitizadora el control del administrador primario, concluimos que el riesgo de entrampamiento de recursos se encuentra adecuadamente mitigado.

⁵ Ver informe de Calidad de la Administración de Copeval en www.humphreys.cl



- De la Validez de la Calidad de Deudor y de la Deuda

El proceso de transferencia de facturas desde Copeval hacia el patrimonio separado no incorpora la notificación al deudor del cambio de acreedor. No obstante, se ha establecido la obligación de notificación en la eventualidad que Copeval S.A. cese en su función de administrador primario. Esta notificación estará a cargo de Copeval S.A. El tiempo de notificación no está establecido.

A nuestro entender, el riesgo de la ausencia de notificación de cambio de acreedor es de suma relevancia. Este riesgo está atenuado con el procedimiento establecido en el plan de contingencia del BCI. Adicionalmente, los eventuales perjuicios que pudiera haber durante el proceso de cambio de administrador estarían cubiertos por el fondo destinado a cubrir el riesgo de entrapamiento de la recaudación.

Por otra parte, se hace necesario que las facturas transferidas al patrimonio separado estén debidamente extendidas y sean efectivamente representativas de créditos otorgados en los plazos y montos estipulados. Para esto efectos la operación ha definido la revisión aleatoria y periódica de los documentos adquiridos, proceso que estará a cargo de Acfin S.A., bajo la supervisión de la securitizadora. Con ello, a nuestro juicio, se mitiga razonablemente el riesgo involucrado.

- De la Rapidez de Respuesta a Distintos Eventos

En nuestra opinión, existen eventos que de no mediar una respuesta oportuna podrían conllevar a un deterioro en la capacidad de pago del patrimonio separado. Dado ello, se hace necesario que la operación asegure razonablemente una gestión adecuada del patrimonio separado. En este aspecto, se tiene:

i) Según los términos de la operación, si por responsabilidad de Copeval se incumpliera algún *trigger*, la securitizadora informará del hecho a Copeval mediante carta certificada, no obstante nada impide que la notificación se realice en forma anticipada vía otros medios. Además eventuales perjuicios pueden ser cubiertos con el fondo de dos mil millones de pesos.

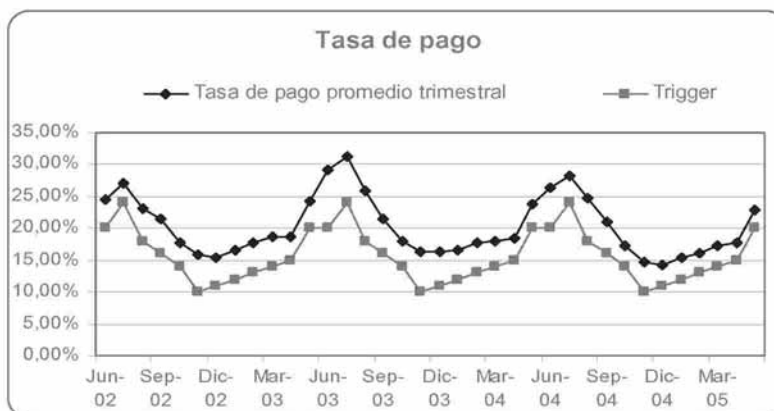
ii) El cese de Copeval como administrador es notificado mediante carta certificada, existiendo una brecha de tiempo entre el momento en que se adopta la decisión de cambiar el administrador y la fecha en que ello se oficializa. Con todo, los fondos destinados para el entrapamiento de recursos pueden ser utilizados ante eventuales perjuicios.

iii) El incumplimiento de algunos *triggers* obligan a la citación de junta de tenedores de bonos con el objeto de aprobar o rechazar la aceleración del pago del bono; sin embargo, no se acota el tiempo que debe mediar entre conocido el hecho y la realización de la junta. Con todo, este evento se atenúa por la buena percepción que se tiene de BCI Securitizadora, filial del Banco BCI, como administrador responsable del patrimonio separado.

iv) A juicio de la clasificadora, el *trigger* asociado a la morosidad de la cartera podría no ser un adecuado predictor del deterioro de la cartera de respaldo. Sin perjuicio de ello, este riesgo se acota por la existencia de otros *triggers* que permiten también anticipar cambios en el comportamiento de los activos, particularmente los referidos a tasa de pago y valor mínimo de cartera. Además, el seguimiento mensual de *Humphreys* permitiría reflejar cambios en la calidad de pago del patrimonio separado.

2) ANALISIS CUANTITATIVO

- Tasa de pago



Según los datos entregados a la clasificación, la tasa de pago de las facturas presenta una evolución cíclica a través de los años. Las mayores tasas de pago corresponden al mes de Julio y las menores al mes de Diciembre.

La estructuración de los pagos del bono securitizado va de acuerdo a esta evolución de la tasa de pago. Es decir, el bono presenta mayores amortizaciones en los meses en que la tasa de pago es mayor.

La operación protege a los bonistas mediante un *trigger* relacionado con la tasa de pago. Cuando dos veces consecutivas la tasa de pago es menor a los valores indicados en la tabla de anexo 2 se produce el prepagado acelerado del bono.

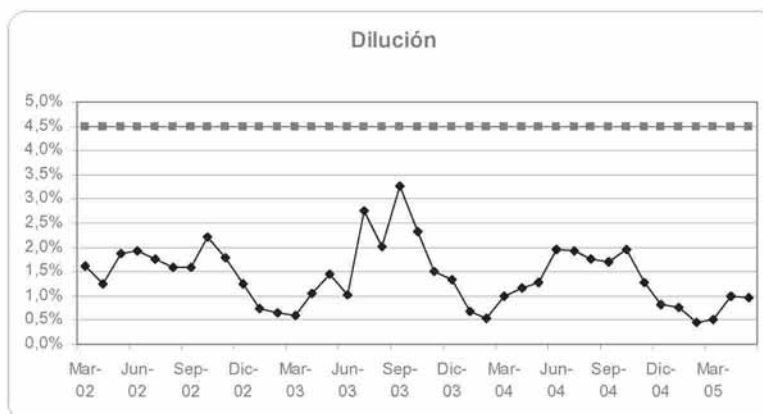
- Tipo de cambio

La presencia de facturas indexadas al dólar presenta un riesgo para el cálculo del valor de la cartera total de facturas. Este riesgo se protege de dos formas, las cuales están incorporadas en la valoración de la cartera indexada:

- Las facturas están indexadas a un tipo de cambio registrado en la factura. Para el cálculo del valor de la cartera estas facturas son valorizadas al tipo de cambio existentes al día de la valoración, no al que aparece en la factura.
- Luego de este primer ajuste, se pondera el valor de cada factura según su plazo remanente. Si la factura tiene plazo remanente de 30 días se pondera en 5% menos y así proporcionalmente.

Una explicación más detallada se muestra en el Anexo 3.

- Dilución



La dilución bruta de la cartera ha presentado niveles que en su máximo se aproximan al 3,5% de la cartera. La evaluación hecha por *Humphreys* considera estos niveles de dilución; además se protege la cartera a través de un *trigger* que no permite que la dilución de esta sea mayor al 4,5% en promedio móvil trimestral.

- Concentración por emisor

Con objeto de evitar que la cartera de activos se concentre en un grupo reducido de deudores, la escritura de emisión establece la prohibición que un deudor individual represente más del 2% del monto total de las facturas que conforman el patrimonio separado.

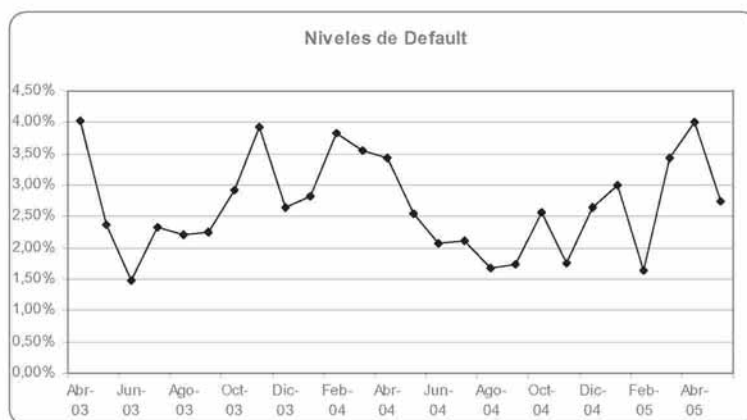
Según el análisis de la información histórica del originador, los principales deudores representaban en torno al 0,8% de las cuentas por cobrar de la empresa.

- Default⁶

En su modelo de evaluación, *Humphreys* trabaja con distintos niveles de default esperado, dado los distintos escenarios que utiliza el modelo. Estos niveles de default se extraen del comportamiento de la cartera evaluada a los cuales luego se les aplica un criterio de conservación para suponer escenarios con un mayor estrés para la cartera.

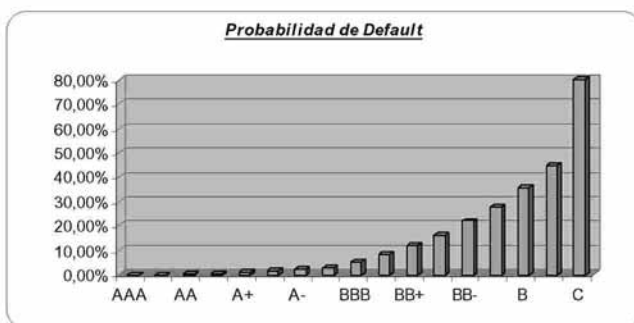
Los niveles presentados de default se mueven mayormente entre el dos y el cuatro por ciento.

⁶ Default estimado por Rollover en base a cortes a 90 y 120 días
11



MODELO DE EVALUACION HUMPHREYS

El modelo de evaluación de *Humphreys* tiene como propósito determinar la probabilidad de *default* del bono y las pérdidas esperadas para los inversionistas dentro del marco de estrés a que son sometidas las principales variables que afectan a la operación. Sobre la base de la probabilidad de *default* y la pérdida esperada para los bonistas, lo que sea más restrictivo, se asigna la clasificación de riesgo a los títulos de deuda.



En el gráfico adjunto se muestra la probabilidad de *default* asociada a las distintas categorías de riesgos.

En este caso, la probabilidad de *default* no está vinculada al plazo del bono; sin embargo el modelo dinámico aplicado por *Humphreys*, asume que bonos de más largo plazo presentan mayor

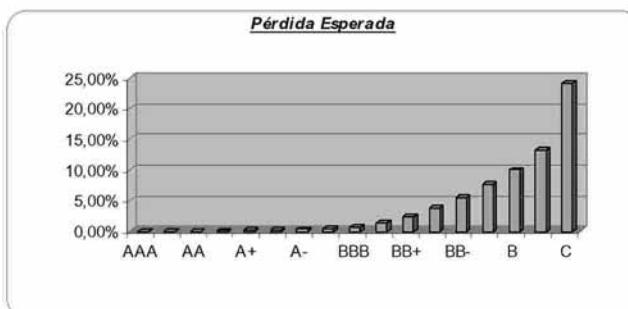
exposición a cambios negativos en las variables principales que afectan el comportamiento de la cartera de activos. En consecuencia, los mecanismos de estrés aplicados implican que la varianza de las variables sensibilizadas aumenta en la medida que se extiende el plazo de los bonos. Para bonos clasificados AA, dado los supuestos del modelo, se espera que la probabilidad de incumplimiento no sea superior a 0,15%.



Clasificadora de Riesgo
HUMPHREYS LTDA.
 An affiliate of
MOODY'S INVESTORS SERVICE

La pérdida esperada para los bonistas, como es de suponer, se reduce en la medida que mejora la clasificación de riesgo. En el gráfico, se muestra la pérdida esperada asociada a la duración promedio del bono preferente de este patrimonio.

Para que un bono sea clasificado en categoría AA no puede presentar una pérdida esperada superior a 0,026%.



Estrés Aplicado a la Estructura Financiera

El modelo dinámico-financiero aplicado por *Humphreys* supone los siguientes factores de estrés:

- Severos Niveles de Pérdida de la Cartera de Activos (reducción de la cartera neta efectiva)
- Aumentos Significativos en los Niveles de Morosidad Friccional⁷ (desfase en el flujo de caja)
- Caída en la Tasa de Interés Promedio de los Créditos Securitizados (disminución del exceso de *spread* entregado como sobrecolateral)
- Variación en la Duración Promedio de los Activos (*Duration*) o, en su equivalente, reducción en la tasa de pago de los créditos (relación entre pagos mensuales y saldo insoluto).
- Variaciones en el período de Materialización del *Default*
- El modelo dinámico genera 10.000 iteraciones con distintas combinaciones de las variables sensibilizadas
- No se Asigna Rentabilidad a los Excedentes de Caja

Niveles de Pérdida de la Cartera

Sensibilización de los Niveles de Pérdidas

Para la aplicación del modelo dinámico de *Humphreys* se trabajó con los siguientes supuestos y premisas en relación con los Niveles de Pérdida:

- Se tomó como referencia el comportamiento exhibido por la cartera de créditos del originador entre Marzo de 2002 y Mayo de 2005.
- Dado el criterio conservador de la Clasificadora, se asumió que bajo condiciones normales el nivel de pérdida de la cartera podía oscilar, con distinto nivel de probabilidad, entre 2,0% y 4,0%.
- Que en períodos de crisis la tasa de pérdida se incrementa en 4,0 veces en relación con su valor en condiciones normales.

Dado los supuestos aplicados, en el proceso de sensibilización el modelo evaluativo asumió una pérdida de cartera que fluctuó entre 8% y 16%. En el cuadro siguiente se muestra la distribución por percentiles de las pérdidas esperadas para la cartera de respaldo.

⁷ Se entiende por Morosidad Friccional aquella que es recuperable en el tiempo y que no excede los 90 días de atraso.



Clasificadora de Riesgo
HUMPHREYS LTDA.
 An affiliate of
MOODY'S INVESTORS SERVICE

PERCENTIL	DEFAULT CARTERA
0,00%	8,00%
10,00%	8,00%
20,00%	9,00%
30,00%	9,00%
40,00%	10,00%
50,00%	12,00%
60,00%	14,00%
70,00%	15,00%
80,00%	15,00%
90,00%	16,00%
100,00%	16,00%

Duración Promedio de la Cartera

El comportamiento de la tasa de pago de las facturas, sin perjuicio de los ciclos propio dentro de un año, tiende a ser relativamente estable a lo largo del tiempo (comparando meses iguales para distintos ejercicios anuales). Sin embargo, esta estabilidad se produce bajo la administración de Copeval, situación que podría modificarse bajo la existencia de otro administrador (mientras Copeval mantenga sus operaciones los deudores tienen un elevado incentivo para pagar sus deudas por cuanto requieren de la empresa para abastecer sus actividades agrícolas)

Dado lo anterior y en atención que la cartera de activo debe ser evaluada por sus propios meritos, al margen de la contribución que pueda significar Copeval como proveedor de los deudores, se ha supuesto un incremento en el *duration* de la cartera de activos. Con todo, no se asigna interés por mora.

A continuación se muestra la tabla de frecuencia arrojada por el modelo en relación con la duración promedio de la cartera.

Duration Percentil	Duration Meses
0%	4,30
10%	6,33
20%	6,63
30%	6,82
40%	7,00
50%	7,16
60%	7,32
70%	7,49
80%	7,70
90%	7,89
100%	9,53

Horizonte Temporal de Pérdida de la Cartera

Se entiende por Horizonte Temporal el plazo en que se produce la pérdida efectiva para el patrimonio separado. Para efecto del modelo se asumió que este plazo fluctuaba entre 1 y 12 meses, de acuerdo con la siguiente distribución:



<i>Horizonte Pérdidas Meses</i>	<i>Probabilidad de Ocurrencia</i>	<i>Probabilidad Acumulada</i>
1	8,0%	8,00%
2	6,0%	14,00%
3	4,0%	18,00%
4	12,0%	30,00%
5	16,0%	46,00%
6	16,0%	62,00%
7	10,0%	72,00%
8	10,0%	82,00%
9	12,0%	94,00%
10	3,0%	97,00%
11	2,0%	99,00%
12	1,0%	100,00%

Resultados del Modelo

Aplicado el modelo dinámico de **Humphreys** se obtienen los siguientes resultados:

- Probabilidad de *Default* del bono preferente : 0,1%
- Pérdida esperada para los bonistas serie A : Tiende a 0,0%.

La pérdida se mide como la diferencia entre el valor nominal del bono y el valor actual de los cupones efectivamente pagados (descontados a la tasa del título de deuda), todo ello dividido por el valor de la deuda preferente.



Clasificadora de Riesgo
HUMPHREYS LTDA.
An affiliate of
MOODY'S INVESTORS SERVICE

RESUMEN PATRIMONIO SEPARADO

Tipo de Estructura	Senior / Subordinada
Monto Total	\$ 13.010.000.000
Emisor	BCI Securitizadora S.A.
Administrador Activos Securitizados	Copeval S.A.
Custodio Activos Securitizados	Banco de Chile
Banco Pagador	BCI
Representante de los Títulos de Deuda	Banco de Chile
Fecha Inicio	01 de Junio de 2006
Pago Capital Serie 9A	Trimestralmente a partir del 01 de Abril de 2010
Pago Interés Serie 9A	Trimestralmente a partir del 01 de Octubre de 2006
Pago Interés y Capital Serie B	Íntegramente 01 de Abril de 2012
Originador Activos	Copeval S.A.
Entidades Recaudadoras	Copeval S.A.
Valor Inicial Activos (Facturas)	\$ 18.813.000.000



Clasificadora de Riesgo
HUMPHREYS LTDA.
An affiliate of
MOODY'S INVESTORS SERVICE

Anexo 1: Tablas de desarrollo

TABLA DE DESARROLLO SERIE A

Nº TÍTULOS 2.600
 FECHA INICIO 1-Oct-2006 TASA ANUAL 6,50%
 NOMINAL 5.000.000 TASA TRIMESTRAL 1,58682848%

Fecha	Cupón Nº	Saldo de Entrada	Interés	Amortización	Total Cupón	Saldo Final
1-Ene-2007	1	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Abr-2007	2	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Jul-2007	3	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Oct-2007	4	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Ene-2008	5	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Abr-2008	6	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Jul-2008	7	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Oct-2008	8	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Ene-2009	9	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Abr-2009	10	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Jul-2009	11	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Oct-2009	12	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Ene-2010	13	5.000.000	79.341	0	79.341	5.000.000
1-Abr-2010	14	5.000.000	79.341	600.000	679.341	4.400.000
1-Jul-2010	15	4.400.000	69.820	1.000.000	1.069.820	3.400.000
1-Oct-2010	16	3.400.000	53.952	500.000	553.952	2.900.000
1-Ene-2011	17	2.900.000	46.018	400.000	446.018	2.500.000
1-Abr-2011	18	2.500.000	39.671	600.000	639.671	1.900.000
1-Jul-2011	19	1.900.000	30.150	1.000.000	1.030.150	900.000
1-Oct-2011	20	900.000	14.281	500.000	514.281	400.000
1-Ene-2012	21	400.000	6.347	400.000	406.347	0

TABLA DE DESARROLLO SERIE B

Nº TÍTULOS 1
 FECHA INICIO 1-Oct-2006 TASA ANUAL 0,00%
 NOMINAL 10.000.000 TASA TRIMESTRAL 0,00000000%

Fecha	Cupón Nº	Saldo de Entrada	Interés	Amortización	Total Cupón	Saldo Final
1-Abr-2012	1	10.000.000	0	10.000.000	10.000.000	0



Anexo 2: Tasa de pago

La mínima tasa de paga permitida para cada mes, medida como promedio trimestral para el mes en cuestión es:

Mes	Trigger
Enero	12,00%
Febrero	13,00%
Marzo	14,00%
Abril	15,00%
Mayo	20,00%
Junio	20,00%
Julio	24,00%
Agosto	18,00%
Septiembre	16,00%
Octubre	14,00%
Noviembre	10,00%
Diciembre	11,00%

Anexo 3: Cartera relacionada al tipo de cambio

La Cartera relacionada al valor del dólar americano es aquella compuesta por la sumatoria de las facturas denominadas en pesos chilenos, pero reajustadas a su momento de pago de acuerdo al valor del tipo de cambio de liquidación.

Cada factura relacionada al valor del dólar americano será ponderada para el cálculo de su aporte al Valor en Cartera, de acuerdo al plazo remanente respecto a su fecha de pago, según la siguiente fórmula:

$$VFR_i = VF_i \times DO / TCO$$

$$VFP_i = VFR_i * (1 - (DR_i / 600))$$

$$VCUS = \sum VFP_i$$

VF_i : Valor de emisión de la Factura "i", emitidas en moneda nacional y relacionada al valor del dólar americano.

VFR_i :(Valor Factura Reliquidada): Valor de la Factura "i" valorizada a la reliquidación en moneda nacional según tipo de Cambio Observado al último día hábil del mes anterior al del cálculo.

VFP_i (Valor Factura Ponderada): Valor de la Factura "i" ponderada por su plazo remanente y valorizada a la reliquidación del tipo de cambio.

$VCUS$: Valor en Cartera compuesto por Facturas emitidas en moneda nacional y relacionadas al valor del dólar americano, según su valor en dólares americanos de acuerdo el Tipo de Cambio de Originación y reliquidada en moneda nacional según tipo de Cambio Observado al último día hábil del mes anterior al del cálculo y ponderada en relación con su plazo remanente.

DR_i : Días Remanentes de la Factura "i", definido como la diferencia entre el día de cálculo y su fecha de pago.

TCO (Tipo de Cambio de Originación): es aquella equivalencia de valor moneda nacional / dólar americano, indicada en cada factura de venta por el Originador.

DO (Dólar Observado): Es aquel publicado diariamente por el Banco Central de Chile de acuerdo a lo dispuesto en el Número 2 del Artículo 44 de su Ley Orgánica Constitucional, o aquel que lo modifique o reemplace.



Providencia 199, Piso 6º
Santiago • Chile
Tels.: (56-2) 2047315 / 2047293
Fax: (56-2) 2234937
E-mail: ratings@humphreys.cl

30 de junio de 2006

Señor
Gerardo Spoerer
Director Ejecutivo
BCI Securitizadora S.A.
Presente.

Ref.: Clasificación de Títulos de Deuda de la Sociedad, con fecha 30 de junio de 2006

Estimado Señor Spoerer:

Informamos a usted que en conformidad con la metodología de evaluación de **Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.** y de acuerdo con el reglamento interno de la misma, se ha acordado clasificar en **Categoría "AA"** los bonos serie A y en **Categoría "C"** los bonos serie B, todos contemplados en el Contrato de Emisión de Deuda de Securitización con Formación de Patrimonio Separado de fecha 06 de junio de 2006. La tendencia de clasificación se calificó Estable.

Definición Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Definición Categoría C

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

Definición Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Atentamente,

Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.

Alejandro Sierra M.
Socio

Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.



Providencia 199, Piso 6º
Santiago • Chile
Tels.: (56-2) 2047315 / 2047293
Fax: (56-2) 2234937
E-mail: ratings@humphreys.cl

22 de agosto de 2006

Señor
Gerardo Spoerer
Director Ejecutivo
BCI Securitizadora S.A.
Presente.-

Ref.: Clasificación de Títulos de Deuda de la Sociedad, con fecha 22 de agosto de 2006

Estimado Señor Spoerer:

Informamos a usted que en conformidad con la metodología de evaluación de **Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.** y de acuerdo con el reglamento interno de la misma, se ha acordado clasificar en **Categoría "AA"** los bonos serie A y en **Categoría "C"** los bonos serie B, todos contemplados en el Contrato de Emisión de Deuda de Securitización con Formación de Patrimonio Separado de fecha 06 de junio de 2006, modificada por escritura de 16 de agosto de 2006. La tendencia de clasificación se calificó Estable.

Definición Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Definición Categoría C

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

Definición Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Atentamente,

Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.

Alejandro Sierra M.
Socio

Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.



30 de junio de 2006

Señor
Gonzalo Contreras
Gerente Administración y Finanzas
COPEVAL S.A.
Presente

Ref.: Clasificación de Solvencia de la Sociedad y Calidad de la Administración de Copeval S.A. con fecha 30 de junio de 2006

Informamos a Ud. que en conformidad con la metodología de evaluación de Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda. y de acuerdo al reglamento interno de la misma, se ha acordado clasificar la solvencia de Copeval S.A. en Categoría "BB+" y la Calidad de la Administración en Categoría "CA4". La tendencia en ambos casos se califica en Favorable.

Definición Categoría BB

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

(Si bien la definición está referida a la capacidad de pago de títulos de deuda, ella también se hace extensible a empresas).

"+": Corresponde a los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Definición Categoría CA4

Corresponde a aquellas sociedades con una posición aceptable en cuanto a su capacidad para ejercer la función de administrador, pero altamente susceptible de deteriorarse ante cambios internos o del entorno.

Definición Tendencia Favorable

Corresponde a aquellos instrumentos que podrían ver mejorada su clasificación como consecuencia de la situación o tendencia mostrada por el emisor.

Atentamente,

Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.

Alejandro Sierra M.
Socio

Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.

Esta página ha sido dejada intencionalmente en blanco

Se deja constancia que el prospecto de la emisión, exigido por la Norma de Carácter General N° 58 de la Superintendencia de Valores y Seguros, se encuentra inscrito bajo en número 473 de fecha 26 de Septiembre de 2006 ante la misma Superintendencia.

El presente documento es meramente informativo y tiene por objeto entregar antecedentes generales de la novena emisión de títulos de deuda de securitización emitidos por Bci Securitizadora S.A., y por lo tanto la información contenida en el mismo no tiene por finalidad formar parte de la información que se utilice en la evaluación y decisión de inversión en los títulos de deuda de securitización mencionados.

Conforme a lo anterior, Bci Securitizadora S.A. se exime de toda responsabilidad respecto del contenido de este documento y a las eventuales decisiones que terceros pudiesen tomar en base a esta información.

BCI Securitizadora S.A.

RUT: 96.948.880-9
Fono: 540 52 55
e-mail: bcisecu@bci.cl



BCI Securitizadora S.A.

RUT: 96.948.880-9
Fono: 540 52 55
e-mail: bcisecu@bci.cl