Prospecto

BCI Securitizadora S.A.

Octava Emisión Desmaterializada de Títulos de Deuda de Securitización con Formación de Patrimonio Separado por MM$ 30.718.

CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LAS SERIES

Código Nemotécnico	Monto	Plazo Máximo	Tasa Anual	Condición	Clasificación
BBCIS-P8A	MM$ 30.700	6 años y 3 meses	6,00%	Preferente	AA
BBCIS-P8B	MM$ 18	6 años y 6 meses	0,00%	Subordinado	C

Activo Securitizado	Créditos Sociales otorgados CCAF 18 de Septiembre
Banco Pagador	Banco de Crédito e Inversiones
Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda de Securitización	Banco de Chile
Administrador Primario	CCAF 18 de Septiembre
Custodio	Banco de Crédito e Inversiones
Agente Colocador	Bci Corredor de Bolsa S.A.
Clasificadores de Riesgo	Feller Rate Clasificadora de Riesgo Limitada Fitch-Chile Clasificadora de Riesgo Limitada
Auditores Externos	PriceWaterhouseCoopers Consultores Auditores y Cia. Ltda.
Master Service	Acfin S.A.
Estudio Jurídico	Guerrero, Olivos, Novoa y Errázuriz Ltda.

Serie	Total Serie (MM$)	Número Bonos	Valor Bono (MM$)	Vencimiento Final Máximo	Tasa Anual	Inicio Devengo Intereses	Inicio Pago Intereses	Inicio Pago Capital
A	30.700	6.140	5	1 enero 2012	6,00%	1 octubre 2005	1 enero 2006	1 enero 2009
B	18	1	18	1 abril 2012	0,00%	1 octubre 2005	1 abril 2012	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".

Noviembre 2005

Bci Corredor de Bolsa

Bci Securitizadora

BCI Securitizadora S.A.

OCTAVA EMISIÓN DESMATERIALIZADA DE TÍTULOS DE DEUDA DE SECURITIZACIÓN CON FORMACIÓN DE PATRIMONIO SEPARADO

NOVIEMBRE 2005

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 Sociales Originados por CCAF 18 de Septiembre 4
Activos que Conforman el Patrimonio Separado 5

CONSIDERACIONES DE LA EMISIÓN **7**

Estructuración de la Emisión 7
Antecedentes del Emisor 9
Proceso de Originación, Selección, Administración y Control 10
Características de Originación de CCAF 18 de Septiembre 11
Descripción de la Cartera de Activos 12

PROSPECTO LEGAL **16**

ANEXOS **36**

Anexo 1: Tablas de Desarrollo Amortización Ordinaria 36
Anexo 2: Valorización de Cartera y Precio de Compra 39
Anexo 3: Criterios de Elegibilidad de la Cartera que se Adquiere 42
Anexo 4: Informes de Clasificación de Riesgo 44

Feller Rate:
Informe de Clasificación de la Emisión 45
Certificado de Clasificación de Solvencia de CCAF 18 de Septiembre, de Originación y Administración de Activos, Políticas y Procedimientos Crediticios y de Administración Directa de Activos 69
Certificado Clasificación de la Emisión 70

Fitch Chile:
Informe de Clasificación de la Emisión 72
Certificado de Clasificación de Solvencia y Calidad de la Administración de Activos de CCAF 18 de Septiembre 81
Certificado Clasificación de la Emisión 82

INFORMACIÓN GENERAL

DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN

	SERIE A	SERIE B
Monto MM$	30.700	18
Plazo de Revolving	3,00 años	3,00 años
Cortes (MM$)	5	18
Nº de Títulos	6.140	1
Reajustabilidad	No	No
Tasa de Carátula	6,00%	0,00%
Plazo de Amortización	3,25 años	-
Fecha Inicio de Prepago Anticipado (1)	01-Ene-09	-
Fecha Inicio de Devengo de Intereses	01-Oct-05	01-Oct-05
Amortización de Capital	Trimestral desde el 1-Ene-09	Un Vencimiento
Pago de Intereses	Trimestral desde el 1-Ene-06	Un Vencimiento
Plazo Normativo	6,25 años	6,50 años
Fecha de Vencimiento Normativo	01-Ene-12	01-Abr-12
Duración Según Vencimiento Normativo	4,15 años	6,50 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 ANTICIPADO

La serie preferente, de acuerdo a los flujos generados por los activos del patrimonio separado y a las características de revolving señaladas en el contrato de emisión, define una estructura de vencimientos que contempla veinticinco vencimientos trimestrales. Los doce primeros pagarán sólo intereses y los trece restantes incluirán intereses y amortización de capital. Sin embargo, en la fecha de inicio del período de amortización, 1° de enero de 2009, se da comienzo a un proceso de prepago anticipado total para la serie preferente, según las condiciones estipuladas en él 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 1 de este prospecto.

DESCRIPCIÓN GENERAL DE BONOS SECURITIZADOS DE MODALIDAD REVOLVING COLATERALIZADOS CON CARTERAS DE CRÉDITOS SOCIALES ORIGINADOS POR CCAF 18 DE SEPTIEMBRE

CCAF 18 de Septiembre es una corporación de derecho privado, sin fines de lucro, constituida con el objeto de administrar prestaciones de seguridad social en 1969 por la Sociedad de Fomento Fabril. Luego de la reforma de octubre de 1973, en que se creó un fondo único nacional para el pago y financiamiento de las asignaciones familiares, las cajas de compensación transformaron sustancialmente sus esquemas de prestaciones y servicios. Así, al dejar de percibir recursos a causa de la reforma, fueron autorizadas a incursionar en el otorgamiento de créditos sociales a sus trabajadores afiliados, financiándolos con su fondo patrimonial.

Los Títulos Deuda de Securitización colateralizados con créditos sociales originados por CCAF 18 de Septiembre se respaldan sobre la base de una cartera de créditos, de plazo promedio esperado inferior al plazo definido para los bonos.

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 forma trimestral en los títulos preferentes de la presente emisión, durante un período de 3 años, y el principal es pagado posteriormente durante un período de amortizaciones de capital e intereses de 3,25 años. En el caso de ésta emisión, las amortizaciones anticipadas del bono preferente se realizarían en amortizaciones trimestrales una vez finalizado el período de 3 años de gracia del capital.

La estructuración de bonos revolving contempla un período de adquisición de créditos donde las recaudaciones de los créditos que componen el activo del patrimonio separado son utilizadas para pagar a los inversionistas los cupones de intereses, los gastos de servicios a patrimonio separado y para recomprar mensualmente nuevos créditos sociales generados por CCAF 18 de Septiembre, 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 pago de cupones de intereses del bono revolving, se da inicio a la fase de amortización, donde de acuerdo al esquema de prepago anticipado, establecido en el contrato de emisión, las recaudaciones provenientes créditos sociales que respaldan el patrimonio separado serán utilizadas para prepagar la serie preferente.

ACTIVOS QUE CONFORMAN EL PATRIMONIO SEPARADO

Características de los Activos (1):

Número de Deudores :	55.965
Monto Créditos Vigentes :	MM$ 35.000
Saldo Insoluto promedio :	$ 625.396
Tasa de Pago Mensual promedio:	8,0%
Tasa de Interés Promedio de los Pagarés:	1,61%
Plazo Remanente promedio :	27,2 meses
Moneda :	Pesos
Tasa :	Fija

(1) Al momento del entero de los activos que conforman el patrimonio separado, en función del saldo insoluto de los clientes, puede variar el número total de clientes que se ceden para enterar los MM$ 35.000 , así como las otras características de la cartera que se presentan en el cuadro.

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

La cartera del originador presenta un crecimiento importante durante los últimos años, como resultado, por una parte, de la absorción de la cartera de CCAF Javiera Carrera y por otra debido a los mayores espacios que le han otorgado los cambios de normativa.

El patrimonio separado está conformado por créditos sociales emitidos por CCAF 18 de Septiembre a sus afiliados. Estos créditos sociales se rigen por las normas de pago y cobro de las cotizaciones previsionales, siendo descontados del sueldo por el empleador.

CCAF 18 de Septiembre transfiere en forma irrevocable a Bci Securitizadora S.A., a favor del patrimonio separado, sus créditos sociales y también cede toda la documentación de respaldo.

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 todos los créditos sociales necesarios para mantener el nivel exigido de cartera en el activo del patrimonio separado de acuerdo a los parámetros fijados por la clasificación de riesgo.

Así, durante el revolving, CCAF 18 de Septiembre cederá y transferirá los créditos sociales requeridos, aprobando siempre los requisitos estipulados por la securitizadora según los criterios de selección de cartera descritos en el contrato de emisión.

Conjuntamente con la cesión de créditos, CCAF 18 de Septiembre entrega a la securitizadora los pagarés con el objeto de proceder al cobro de los créditos que se encuentren en mora. De esta forma, en caso de quiebra o insolvencia de CCAF 18 de Septiembre, Bci Securitizadora S.A. cobrará directamente los créditos a los afiliados cuyos flujos de pago constituyen el patrimonio separado. Asimismo, dado que todos los pagarés han sido cedidos a la securitizadora, ésta puede proceder al cobro ejecutivo de los mismos en caso de incumplimiento por parte de los afiliados.

CONSIDERACIONES DE LA EMISIÓN

ESTRUCTURACIÓN DE LA EMISIÓN

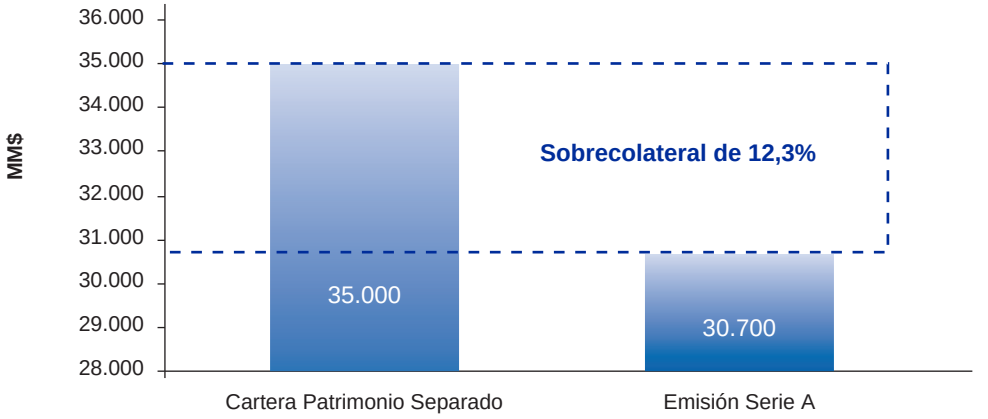
Bci Securitizadora estructuró y organizó esta nueva emisión local de títulos de Deuda de Securitización "Revolving" con activos de respaldo que corresponden a un conjunto elegido de créditos sociales originados por CCAF 18 de Septiembre.

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 Fitchratings.

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:

- La historia crediticia del portafolio del originador y los criterios de elegibilidad definidos por el emisor para la selección de la cartera transferida al patrimonio separado.
- Las características legales, operativas y financieras de la estructura de la transacción y la capacidad de gestión de los agentes involucrados en la administración.



- La protección crediticia para la serie preferente: Un sobrecolateral de un 12,3% para la serie A preferente a través de la mantención en el Patrimonio Separado de MM$ 35.000 de saldo insoluto de créditos originados por CCAF 18 de Septiembre durante toda la fase de revolving sirviendo como colateral de la emisión preferente constituida por MM$ 30.700.

- Los activos de respaldo, créditos sociales, se rigen por las normas de pago y cobro de las cotizaciones previsionales, siendo descontados por planilla por el empleador.

- El fondo de liquidez de MM$ 2.800 que se constituye al momento de la colocación de los bonos y que tiene como objetivo asegurar la continuidad operacional del Patrimonio Separado ante eventuales contingencias.

- La forma de constitución y esquema de prelación de los tres fondos especiales que se establecen en el Patrimonio Separado; de pago de intereses y capital, de prepago extraordinario y de liquidez.

- La capacidad de CCAF 18 de Septiembre para ejecutar su función de administrador primario. CCAF 18 de Septiembre se rige por las disposiciones contenidas en la Ley N°18.833 y sus modificaciones, las normas legales y reglamentarias que regulen las prestaciones de seguridad social que administre, sus reglamentos y sus estatutos. Su supervigilancia y fiscalización recae en la Superintendencia de Seguridad Social, sin perjuicio de las facultades que le pudieran corresponder a la Contraloría General de La República. CCAF 18 de Septiembre tiene más de 35 años de funcionamiento, con cerca de 15.000 empresas asociadas y más de 420.000 trabajadores activos afiliados.

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 siete 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 UF 3.839.500, respaldada por créditos hipotecarios originados por el Banco Santander-Chile, clasificada la serie preferente AA y constituyéndose en la mayor colocación de su tipo a la fecha. La sexta emisión correspondió a $25.000.000.000 respaldados por créditos generados por Cofisa S.A. a través de la tarjeta DIN y por último la séptima emisión alcanzó a $80.000.000.000 y fue realizada sobre la base de créditos de consumo otorgados por ACC S.A. generados por el uso de la tarjeta Paris.

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

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

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

PROCESO DE ORIGINACIÓN, SELECCIÓN, ADMINISTRACIÓN Y CONTROL

Para la presente emisión se realizó una evaluación del proceso de originación de los créditos sociales, que consideró una revisión de los antecedentes generales de CCAF 18 de Septiembre, así como también una revisión de las políticas y procedimientos de generación y control de créditos de CCAF 18 de Septiembre.

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

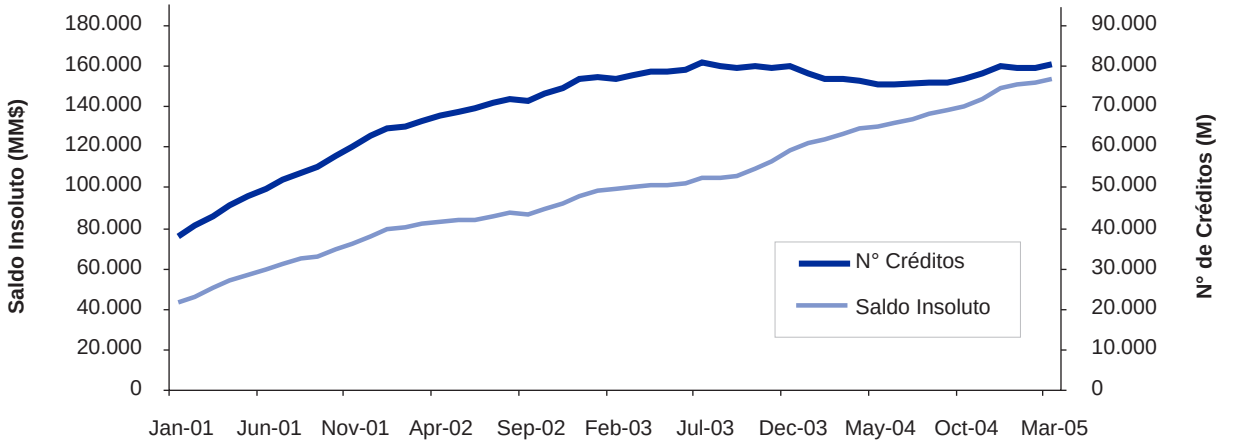
Los activos continuarán siendo administrados por CCAF 18 de Septiembre, con quien la securitizadora firmó un contrato de administración. CCAF 18 de Septiembre se encuentra legalmente facultada para administrar los bienes que integran el patrimonio separado, de acuerdo a lo señalado en el inciso 1º del 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 Nº 145 de fecha 17 de julio de 2002 y del Ordinario Nº05479, de fecha 25 de julio de 2002.

Para el control de la administración primaria de los activos que efectuará CCAF 18 de Septiembre, 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 CCAF 18 DE SEPTIEMBRE

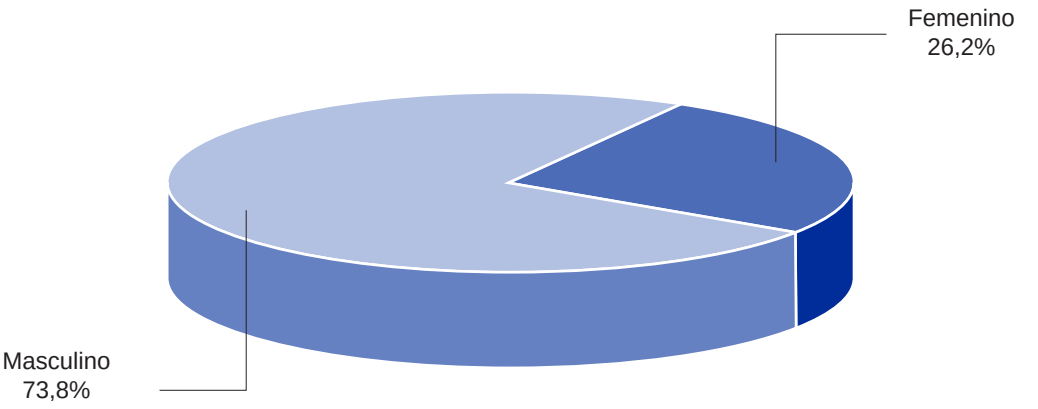
Con más de 35 años de historia, CCAF 18 de septiembre tiene cerca de 15.000 empresas asociadas, con aproximadamente 420.000 trabajadores afiliados. Por su parte los pensionados ascienden a unos 35.000, siendo este el segmento de mayor crecimiento en los últimos meses.

El mayor crecimiento en la base de afiliados de CCAF 18 de Septiembre se produjo en enero de 2001 tras la absorción de CCAF Javiera Carrera. Dicha operación representó un crecimiento cercano al 50% en el saldo de colocaciones de créditos sociales y un crecimiento superior en dos veces en el número de afiliados. La red de sucursales está conformada por 37 agencias que se distribuyen entre las regiones Primera y Décima, junto con una dotación de 645 empleados, que le permiten atender su mercado objetivo.



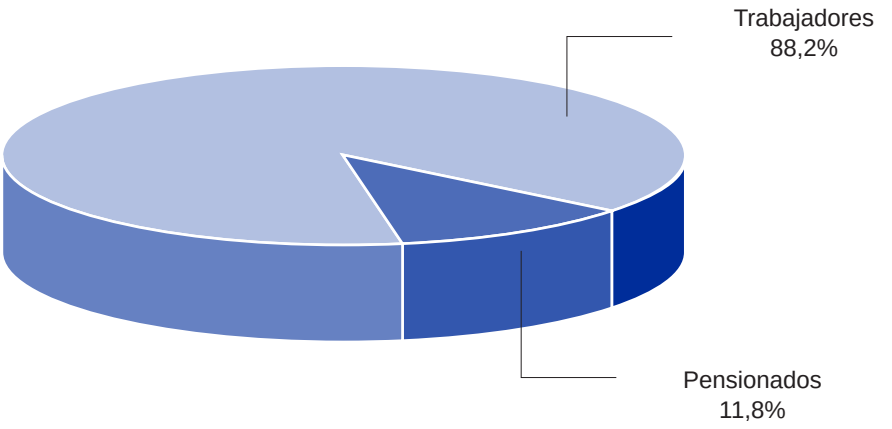
DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA DE ACTIVOS ELEGIBLES

Sexo de los Deudores



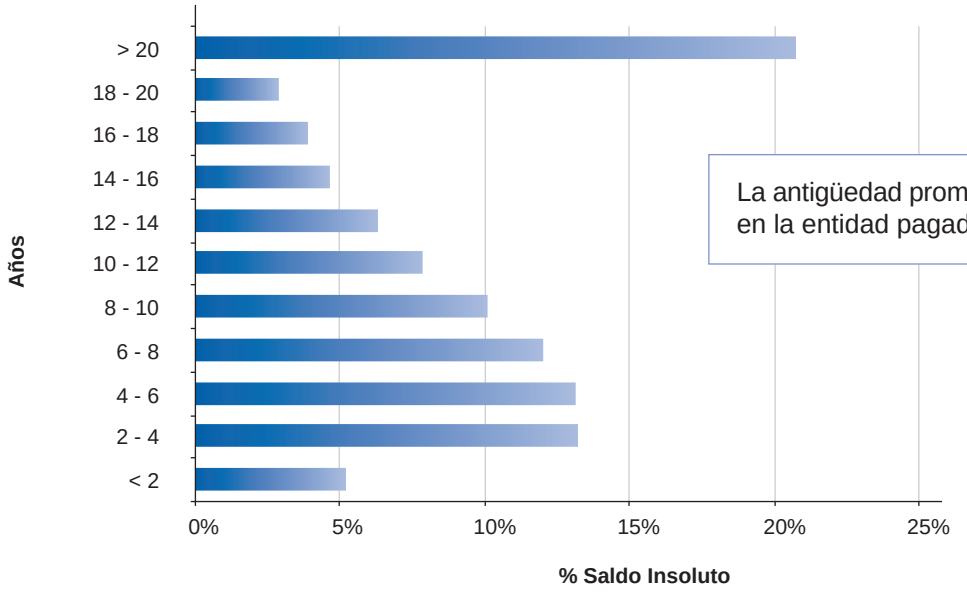
Fuente: CCAF 18 de Septiembre

Condición Laboral de los Deudores



Fuente: CCAF 18 de Septiembre

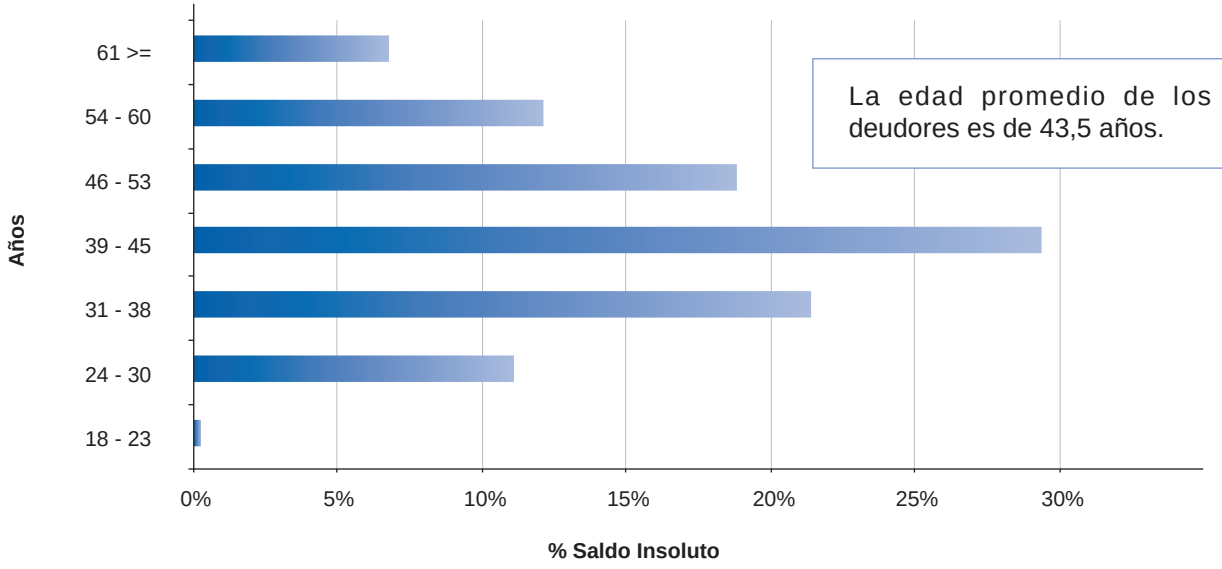
Antigüedad de los Deudores en la Entidad Pagadora



La antigüedad promedio de los deudores en la entidad pagadora es de 11 años.

Fuente: CCAF 18 de Septiembre

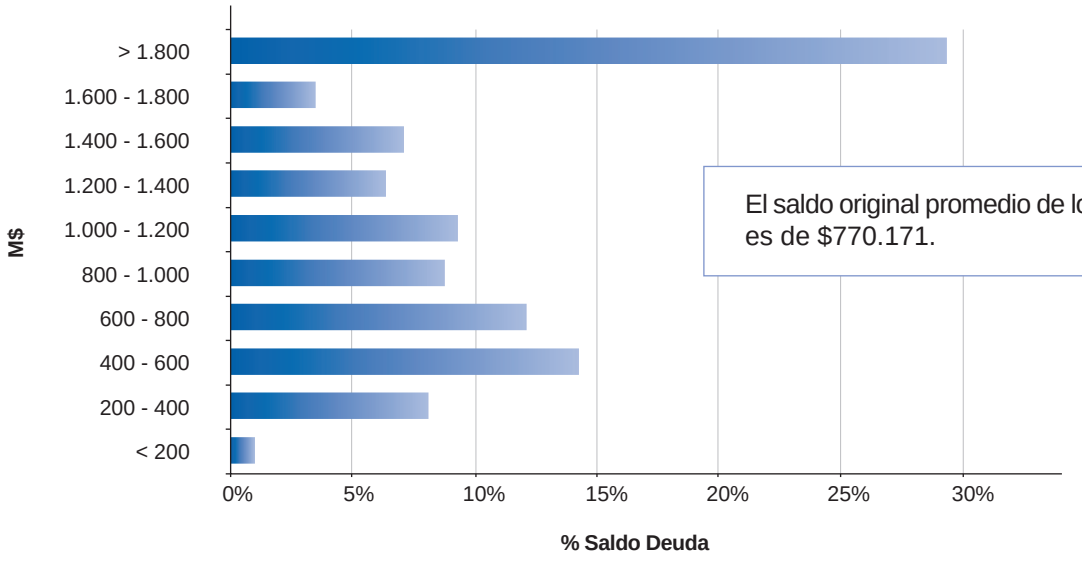
Edad de los Deudores



La edad promedio de los deudores es de 43,5 años.

Fuente: CCAF 18 de Septiembre

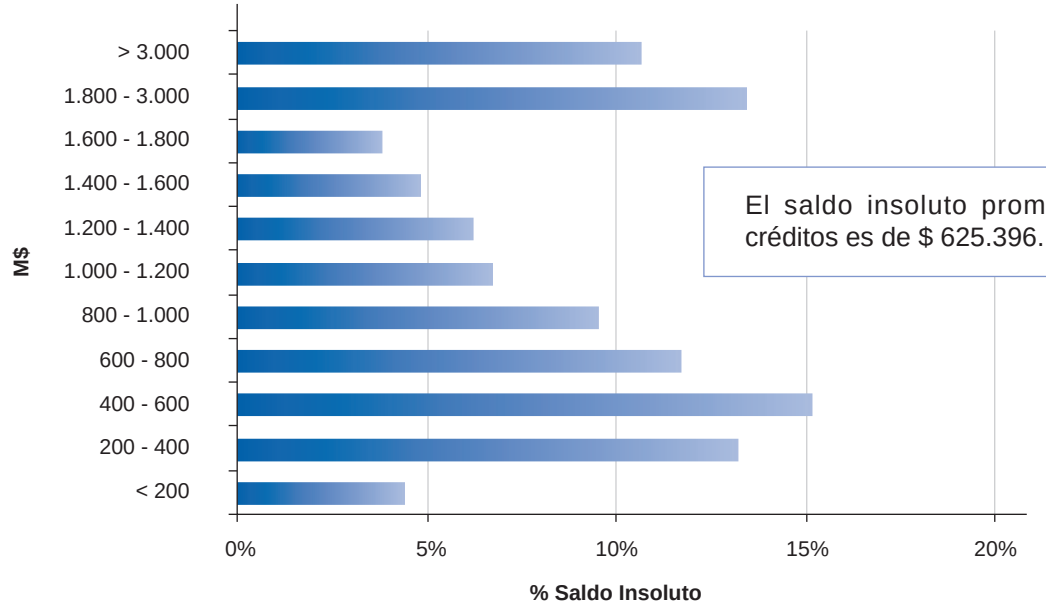
Monto Original de los Créditos



El saldo original promedio de los créditos es de $770.171.

Fuente: CCAF 18 de Septiembre

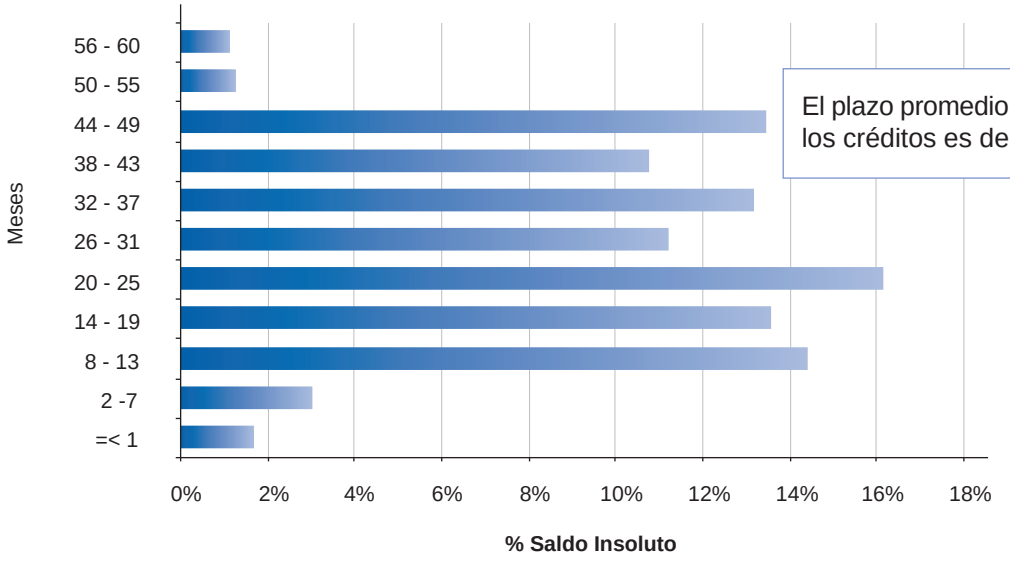
Saldo Insoluto de los Créditos



El saldo insoluto promedio de los créditos es de $ 625.396.

Fuente: CCAF 18 de Septiembre

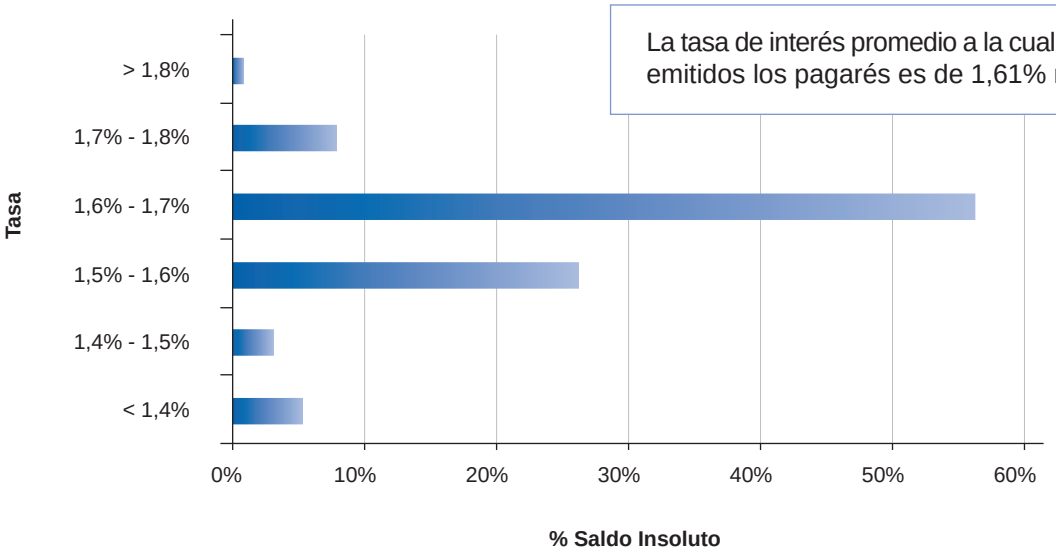
Distribución de los Créditos por Plazo Remanente



El plazo promedio remanente de los créditos es de 27,2 meses.

Fuente: CCAF 18 de Septiembre

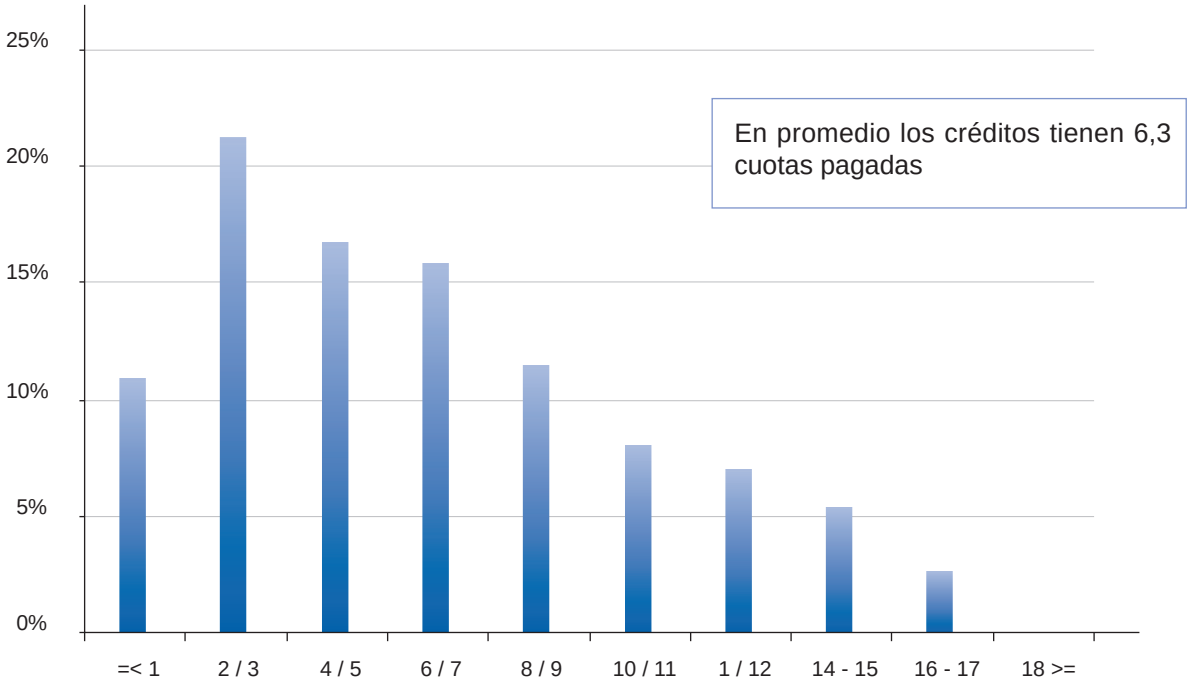
Tasa de Interés de Emisión de los Pagarés



La tasa de interés promedio a la cual se encuentran emitidos los pagarés es de 1,61% mensual.

Fuente: CCAF 18 de Septiembre

Cuotas Pagadas



Fuente: CCAF 18 de Septiembre

BCI Securitizadora S.A.

OCTAVA EMISIÓN DESMATERIALIZADA DE TITULOS DE DEUDA DE SECURITIZACION CON FORMACIÓN DE PATRIMONIO SEPARADO

SERIE A
BBCIS-P8A
MM$ 30.700

SERIE B Subordinada
BBCIS-P8B
MM$ 18

Activo Securitizado
Créditos Sociales otorgados por
CCAF 18 DE SEPTIEMBRE

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

CCAF 18 de Septiembre
Administrador Primario

Estudio Jurídico Guerrero, Olivos, Novoa y Errázuriz
Abogados

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

VALORIZACIÓN DE CARTERA Y PRECIO DE COMPRA

ANEXO III

CRITERIOS DE ELEGIBILIDAD

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:

Septiembre de 2005.

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 Extraordinaria de Directorio de fecha 25 de Agosto del año 2005, reducida a escritura pública con fecha 26 de Agosto del año 2005, otorgada en la Notaría de Santiago de don Ivan Torrealba Acevedo.

3.1.2. Notaría:

La Escritura de Pública de Emisión, y su modificatoria fue otorgada en la Notaría de Santiago de don Ivan Torrealba Acevedo.

3.1.3. Fechas:

Escritura Pública de Emisión de fecha 12 de Septiembre de 2005, y modificatoria de fecha 03 de Noviembre de 2005

3.2. Características

3.2.1. Monto Nominal Total de la Emisión:

El valor total nominal de la emisión es de 30.718 millones de pesos.

3.2.2. Series:

La presente 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 6.140 títulos numerados del 00001 al 6.140.

La serie B está compuesta de 1 título numerados con el 0001.

3.2.2.2. Cortes:

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

Serie A	MM$	5,0
Serie B	MM$	18,0

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

Serie A	MM$	30.700,0
Serie B	MM$	18,0

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: 6,00% anual efectiva, calculada sobre la base de años de 360 días, vencida y compuesta trimestralmente, y por lo tanto equivalente a un interés del 1,4673846% trimestral.

Serie B: 0,00% anual efectiva, calculada sobre la base de años de 360 días, vencida y compuesta trimestralmente, y por lo tanto equivalente a un interés del 0,00000000% trimestral .

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 25 vencimientos trimestrales y sucesivos. Los primeros 12 vencimientos corresponden a pago de intereses. La amortización se efectuará en 13 vencimientos trimestrales y sucesivos a partir del 1 de enero de 2009. El primer vencimiento comprende el pago de intereses devengados entre el 1° de octubre de 2005 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 de intereses y amortización 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 2005.

3.2.7.2. Fecha Inicio Pago de Intereses:

Los vencimientos de intereses se pagarán los días 1° de cada trimestre, a contar del 1° de enero de 2006.

3.2.7.3. Fecha Inicio Pago de Amortización:

Para la serie A, el pago de las amortizaciones ordinarias se iniciará el 1° de enero de 2009.

La Serie B efectuará el pago de la amortización en conjunto con los intereses 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 presente 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 presente 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";
iv. Cualquier tenedor podrá en cualquier momento solicitar el retiro y la emisión material de los títulos que mantenga en posición, conforme a las condiciones que se establecen en la Norma de Carácter General N° 77 de la SVS.

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:

El Tenedor del Título de la Serie "B" o Subordinada tendrá el derecho adicional exclusivo sobre los excedentes netos del Patrimonio Separado que puedan existir después del pago de la totalidad de los intereses y capital de los Títulos Serie "A" y de todas las obligaciones, impuestos o gravámenes que pudiesen afectar al Patrimonio Separado. De esta forma el Patrimonio Separado pagará con cargo al Título de la Serie "B" o Subordinada el total de los recursos disponibles, todo ello en la fecha establecida en la respectiva tabla de desarrollo, o antes de esa fecha en el caso que los Títulos de la Serie "A" se encontrasen totalmente pagados.
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 de los tenedores de la Serie B en la forma antes prevista.

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 enero de dos mil nueve, por un monto mínimo equivalente en cada oportunidad a cuatro mil ciento cuarenta y cuatro millones quinientos mil 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 de los recursos existentes en el Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie "A" y en el Fondo de Pago de Intereses y Capital, sea suficiente 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 prepago se verificará conforme al siguiente procedimiento: i) Prorrateo 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) Aviso 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 cada vencimiento, a prorrata del nuevo saldo insoluto sobre el saldo insoluto de la Tabla de Desarrollo original, consignada en el Anexo I de este Prospecto, para cada uno de los vencimientos de amortización remanentes, como

asimismo los nuevos intereses correspondientes a cada uno de los vencimientos, sin que ello implique una modificación en la tasa de interés de los Títulos. Por ser una emisión desmaterializada, el DCV avisará a los tenedores de las Posiciones del cambio realizado; b) Publicación de un aviso en el diario El Diario Financiero o, si éste no existiere, en un diario de amplia circulación nacional, con a lo menos diez días de anticipación a la fecha del prepago en el que se deberá señalar la nueva Tabla de Desarrollo para la Serie "A" que se entenderá modificada de pleno derecho. Alternativamente, la nueva Tabla de Desarrollo podrá incluirse en el aviso de prepago a que se refiere el acápite iii) siguiente; c) Protocolización de la Tabla de Desarrollo modificada producto del prepago. ii) Cálculo de los Títulos a ser prepagados: Cualquier Amortización Extraordinaria proveniente de esta clase de prepagos deberá ser distribuida por el Emisor a prorrata de las Posiciones que mantengan los Tenedores, o a prorrata de los saldos insolutos de el o los Títulos, en caso de estar materializados; o existiendo Títulos en ambas condiciones, a prorrata de los saldos insolutos que conjuntamente representen todos ellos. Este cálculo lo realizará el Emisor a más tardar quince días 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 del Contrato de Emisión, salvo que se exprese algo diferente, todas las estipulaciones relativas a este prepago se referirán, en el caso de cualquier Título prepagado o a ser prepagado parcialmente, a la porción del capital de dicho Título que ha sido o será prepagado. iii) Aviso de prepago : Se deberá publicar un aviso en el diario El Diario Financiero o, si éste no existiere, en un Diario de amplia circulación nacional, con diez 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, el precio de prepago se transformará en vencido y pagadero sobre cada uno de los Títulos, salvo que el Emisor no cumpla con el prepago, los intereses cesarán de devengarse desde y con posterioridad a esa fecha; y e) El lugar donde pagará el precio de prepago. iv) Depósito del precio de prepago: El Emisor deberá depositar en el Banco Pagador a más tardar un Día Hábil Bancario antes de la fecha del prepago, una suma de dinero suficiente para pagar el precio de prepago 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 en el precio de prepago y desde y con posterioridad a esa fecha. Salvo que el Emisor incumpla el pago del precio de 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 al precio de prepago. 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 el o los Títulos, deberán ser realizados previa presentación del Título al Banco Pagador, el que sin desprender ningún cupón del Título, deberá hacer un retimbraje 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:

Sin perjuicio de lo antes señalado, 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 confirmación de la ocurrencia de uno cualesquiera de los siguientes eventos:

Uno) Cuando, el Valor en Cartera, más el saldo insoluto de los Créditos cedidos el primero del mes de cálculo, sea inferior a treinta y cinco mil millones de pesos. 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) Cuando la razón Cartera con mora entre sesenta y uno y noventa días, sobre la Cartera sea superior a cero coma cero tres cinco. Para estos efectos, los días quince de cada mes, y si este día no fuere hábil, el día siguiente hábil, se calculará esta razón respecto de las cifras del cierre del mes anterior;

Tres) Si se produce la intervención de la CAJA DE COMPENSACIÓN DE ASIGNACIÓN FAMILIAR 18 DE SEPTIEMBRE por parte de un interventor, su disolución o en caso de quiebra o insolvencia de la misma, Rol Único Tributario número ochenta y dos millones seiscientos seis mil ochocientos guión cero, sociedad originadora de los Créditos que formarán parte del activo del Patrimonio Separado, domiciliada en calle Nataniel Cox número ciento veinticinco, Santiago, o de sus continuadores o sucesores legales;

Cuatro) Si la Tasa de Pago Mensual de la Cartera, calculada como promedio móvil trimestral, es inferior a cuatro coma cero cero por ciento. Para estos efectos, los días quince de cada mes, y si este día no fuere día hábil, el día siguiente hábil, se calculará esta razón respecto de las cifras al cierre del mes anterior;

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

Seis) Si por cualquier causa se cambiare al Administrador de los Créditos o, antes de que ello ocurriese, si el Administrador de los Créditos no depositare en la Cuenta Corriente la Remesa dentro del plazo establecido;

Siete) En caso que el plazo promedio remanente de la cartera, ponderado por los capitales insolutos de los Créditos, sea superior a treinta y nueve meses. Para estos efectos, los días quince de cada mes, y si este día no fuere día hábil, el día siguiente hábil, se calculará este plazo promedio respecto de la Cartera al cierre del mes anterior;

Ocho) En caso que la modalidad de recaudación actual de los Créditos, es decir el descuento por planilla de sueldos, sea eliminada impidiendo que las empresas empleadores retengan del sueldo de los deudores, las cuotas o pagos de los créditos.

UNO) Procedimiento para el caso de Prepago Acelerado de la Serie "A": Cuando se prepague aceleradamente una parcialidad de los Títulos en forma sucesiva hasta el pago total de los mismos, el prepago se realizará conforme a las siguientes reglas: i) Periodicidad: Este prepago se efectuará con el saldo acumulado, en el Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie "A", hasta quince días hábiles antes de la fecha del prepago efectivo, 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.; ii) Prorrateo 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) Aviso 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 a prorrata del nuevo saldo insoluto sobre el saldo insoluto de la Tabla de Desarrollo original, consignada en el Anexo I de este Prospecto, para cada uno de los vencimientos de amortización remanente, como asimismo los nuevos intereses correspondientes al vencimiento 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) Publicación de 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 la nueva Tabla de Desarrollo para la Serie "A" que se entenderá modificada de pleno derecho. Alternativamente, la nueva Tabla de Desarrollo podrá incluirse en el aviso de prepago a que se refiere el acápite iv) siguiente; c) Protocolización de la Tabla de Desarrollo modificada producto del prepago. 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 antes de la fecha fijada para el prepago, 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 y con posterioridad a la misma, los Títulos o la parte de ellos que se prepaguen cesarán de devengar intereses. Para los efectos del Contrato de Emisión, salvo que se exprese algo diferente, todas las estipulaciones relativas a este prepago se referirán, en el caso de cualquier Título prepagado o a ser prepagado parcialmente, a la porción del capital de dicho Título que ha sido o será prepagado. iv) Aviso de prepago: 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 diez 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, el precio de prepago se transformará en vencido y pagadero sobre cada uno de los Títulos, salvo que el Emisor no cumpla con el prepago, los intereses cesarán de devengarse desde y con posterioridad a esa fecha, y e) El lugar donde pagará el precio de prepago. v) Depósito del precio de prepago: El Emisor deberá depositar en el Banco Pagador a más tardar un Día Hábil Bancario antes de la fecha del prepago, una suma de dinero suficiente para pagar el precio de prepago y cualquier interés devengado y no pagado de los Títulos o parte de los mismos a ser prepagados en esa fecha. vi) 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 en el precio de prepago y desde y con posterioridad a esa fecha. Salvo que el Emisor incumpla el pago del precio de 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 al precio de prepago. 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 el o los Títulos, deberán ser realizados previa presentación del Título al Banco Pagador, el que sin desprender ningún cupón del Título, deberá hacer un retimbraje 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 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.

DOS) Pago de los Prepagos Acelerados de la Serie "A": El pago a los Tenedores de los Prepagos Acelerados parciales se verificará en la fecha que determine el Emisor para el prepago.

3.3.2. Prepago Anticipado Total:

Finalmente, el Emisor en cualquier momento a partir del uno de enero de dos mil nueve 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. 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 diez 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 depositantes, sobre la base de la información que en su oportunidad le haya remitido el Emisor. Pagada la amortización extraordinaria se extinguirá totalmente la respectiva obligación contenida en el Título prepagado. Los gastos de publicación de avisos, serán de cargo del Patrimonio Separado y no podrán exceder de noventa Unidades de Fomento. El pago a los Tenedores del Prepago Anticipado de la Serie "A" se verificará en la fecha que determine el Emisor para el prepago.

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 precios provenientes de las Cesiones de Créditos, quedará subordinado y postergado hasta el pago de la totalidad de los Títulos de la Serie "A" de esta emisión. Asimismo, en caso de Prepago Acelerado de la Serie "A" se pondrá término inmediato al Período de Nuevas Adquisiciones desde el momento en que se confirme cualquier evento de los señalados en la Cláusula Novena del Contrato de Emisión.

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 y Créditos que inicialmente integran el Patrimonio Separado son los siguientes: Todos los Créditos otorgados por parte de la Caja de Compensación y Asignación Familiar 18 de Septiembre (el Originador) a los Deudores, que cumplen con las condiciones establecidas en el Anexo III del Contrato de Emisión.

La Caja de Compensación y Asignación Familiar 18 de Septiembre es una corporación de derecho privado sin fines de lucro cuyos estatutos fueron aprobados mediante Decreto Supremo de treinta de junio de mil novecientos sesenta y nueve del Ministerio de Justicia que concedió la personalidad jurídica y aprobó sus estatutos, entre sus fines se encuentra facultada para el otorgamiento de créditos sociales a sus afiliados, los que cuentan con el carácter de prestación previsional y cuya recaudación se efectúa a través de descuento en la planilla de sueldos de los empleadores de estos deudores. La valorización de la Cartera del Patrimonio Separado y el Precio de Compra, se detallan en los Anexos II y III de este prospecto. Se incluye toda la documentación de respaldo de esos Créditos, en especial cada una de las escrituras públicas de Cesiones de Créditos, como asimismo los pertinentes Pagarés. Para estos efectos, la Securitizadora adquirirá estos Créditos respecto de los Deudores que se incluirán en una nómina en el respectivo Contrato de Cesión de Créditos. Si los Créditos no fueren suficientes para mantener el Valor Mínimo en Cartera, la Securitizadora seleccionará otros Deudores del Originador y adquirirá, también al amparo de lo establecido en el Anexo III del Contrato de Emisión, otros Activos de la misma naturaleza y características a las ya anunciadas, hasta completar el Valor Mínimo en Cartera. Los créditos y derechos que inicialmente integran el Patrimonio Separado son los siguientes: Uno) Un número aproximado de setenta mil Créditos originados por Caja de Compensación de Asignación Familiar 18 de Septiembre, cedidos por ésta al Emisor en virtud del Contrato de Cesión de Créditos, o bien, los que se cedan en el futuro. Dos) Los antecedentes generales de la Cartera son los siguientes: (i) Créditos emitidos en pesos, moneda corriente nacional; (ii) El valor promedio simple del capital insoluto de los Créditos es de quinientos mil pesos; (iii) El plazo remanente promedio ponderado es de trece meses; (iv) El Crédito más prolongado es de cuarenta y ocho meses. (v) La tasa de interés promedio de los Créditos es uno coma seis por ciento mensual. Cuatro) Contrato de Cesión de Créditos. Cinco) Pagarés que respaldan los Créditos cedidos por la Caja de Compensación de Asignación Familiar 18 de Septiembre, al Emisor. Seis) Todos los futuros Contratos de Cesión de Créditos. El capital insoluto de los Créditos que pasen a integrar el Patrimonio Separado tras la primera cesión de Créditos deberá ser al menos equivalente a treinta y cinco mil millones de pesos, o al monto necesario para enterar el Valor en Cartera Mínimo Exigido, definido en el Anexo I del Contrato de Emisión. Los Créditos se adquirirán dentro del plazo legal existente para el otorgamiento del certificado de entero del activo señalado en el número Seis de la Cláusula Vigésima Octava del Contrato de Emisión, y se singularizarán por medio de una o más escrituras complementarias al presente instrumento, en las que mediante un anexo se individualizarán cada uno de los Créditos mediante un código y el capital insoluto del mismo.

3.5. Garantías:

Ninguna de las series de esta 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:

El extravío, hurto o robo, pérdida, destrucción o inutilización de un Título que se haya retirado del DCV y, por tanto, se encuentre materializado según lo indicado precedentemente, será de exclusivo riesgo de su tenedor, quedando liberado de toda responsabilidad el Emisor. El Emisor sólo estará obligado a otorgar un duplicado en reemplazo de un Título original materializado si así lo ordena una sentencia judicial ejecutoriada de un tribunal ordinario que especifique la serie, fecha, número de Título que representa y previa constitución de garantía a favor y a satisfacción del Emisor por un monto igual al del Título cuyo duplicado se ha solicitado. Esta garantía se mantendrá vigente por el plazo de cinco años contado desde la fecha del último vencimiento del Título reemplazado. En caso de destrucción parcial del Título, el Emisor podrá otorgar un duplicado en reemplazo del Título original, siempre que se le haga entrega previa del Título parcialmente destruido y que éste último pueda ser identificado a satisfacción del mismo Emisor, quien al emitir el nuevo Título de reemplazo procederá a estampar "inutilizado" en el Título parcialmente destruido, que conservará en custodia.-

3.7. Clasificación de Riesgo:

Feller Rate Clasificadora de Riesgo Limitada. Con fecha 23 de Septiembre de 2005 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 04 de noviembre de 2005 que incorpora las modificaciones introducidas.

Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Limitada. Con fecha 23 de Septiembre de 2005 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 04 de noviembre de 2005 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 de Valores y Seguros, se entenderán informados el Representante de los Tenedores de Títulos y los tenedores mismos, mientras se encuentre vigente esta emisión, de las operaciones, gestiones y estados financieros de la sociedad emisora.

Estos informes y antecedentes serán aquellos que el Emisor deba proporcionar a la Superintendencia de Valores y Seguros en conformidad a la Ley de Mercado de Valores y a la Ley de Sociedades Anónimas y demás normas y reglamentos pertinentes, y de las cuales deberá remitir conjuntamente copia al Representante de los Tenedores de Títulos.

El Representante de los Tenedores de Títulos se entenderá que cumple con su obligación de informar a los Tenedores de Títulos, manteniendo a disposición de los mismos dichos antecedentes en su Oficina Matriz. Asimismo, se entenderá que el Representante cumple con su obligación de verificar el cumplimiento, por el Emisor, de los términos, cláusulas y obligaciones de la Escritura Pública, mediante la información que ésta le proporcione.

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 el Agente Colocador, no existe relación salvo la de ser filiales del mismo Banco Matriz.

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:

442.

7.1.2. Fecha:

21 de Noviembre de 2005.

7.1.3. Código Nemotécnico:

La emisión ha recibido el código nemotécnico:

Serie A	BBCIS-P8A
Serie B	BBCIS-P8B

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 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.

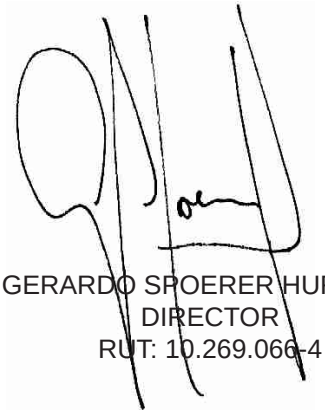
7.3. Declaraciones de Responsabilidad y Especial:

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 octava emisión contenida en la Escritura Pública de Emisión, de fecha 12 de septiembre de 2005, 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
DIRECTOR
RUT 6.926.510-3

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

TABLA DE DESARROLLO SERIE A

N° TÍTULOS	6.140		
FECHA INICIO	1 de Oct. 2005	**TASA ANUAL**	6,00%
NOMINAL	5.000.000	**TASA TRIMESTRAL**	1,4673846%

Fecha Corte Cupón	Cupón N°	Saldo Inicial	Interés	Amortización	Total Cupón	Saldo por amortizar
1-Ene-2006	1	5.000.000	73.369	0	73.369	5.000.000
1-Abr-2006	2	5.000.000	73.369	0	73.369	5.000.000
1-Jul-2006	3	5.000.000	73.369	0	73.369	5.000.000
1-Oct-2006	4	5.000.000	73.369	0	73.369	5.000.000
1-Ene-2007	5	5.000.000	73.369	0	73.369	5.000.000
1-Abr-2007	6	5.000.000	73.369	0	73.369	5.000.000
1-Jul-2007	7	5.000.000	73.369	0	73.369	5.000.000
1-Oct-2007	8	5.000.000	73.369	0	73.369	5.000.000
1-Ene-2008	9	5.000.000	73.369	0	73.369	5.000.000
1-Abr-2008	10	5.000.000	73.369	0	73.369	5.000.000
1-Jul-2008	11	5.000.000	73.369	0	73.369	5.000.000
1-Oct-2008	12	5.000.000	73.369	0	73.369	5.000.000
1-Ene-2009	13	5.000.000	73.369	250.000	323.369	4.750.000
1-Abr-2009	14	4.750.000	69.701	460.000	529.701	4.290.000
1-Jul-2009	15	4.290.000	62.951	450.000	512.951	3.840.000
1-Oct-2009	16	3.840.000	56.348	400.000	456.348	3.440.000
1-Ene-2010	17	3.440.000	50.478	430.000	480.478	3.010.000
1-Abr-2010	18	3.010.000	44.168	430.000	474.168	2.580.000
1-Jul-2010	19	2.580.000	37.859	350.000	387.859	2.230.000
1-Oct-2010	20	2.230.000	32.723	350.000	382.723	1.880.000
1-Ene-2011	21	1.880.000	27.587	350.000	377.587	1.530.000
1-Abr-2011	22	1.530.000	22.451	360.000	382.451	1.170.000
1-Jul-2011	23	1.170.000	17.168	350.000	367.168	820.000
1-Oct-2011	24	820.000	12.033	410.000	422.033	410.000
1-Ene-2012	25	410.000	6.016	410.000	416.016	0

TABLA DE DESARROLLO SERIE B

N° TÍTULOS	1		
FECHA INICIO	1 de Oct. 2005	**TASA ANUAL**	0,00%
NOMINAL	18.000.000	**TASA TRIMESTRAL**	0,0000000%

Fecha Corte Cupón	Cupón N°	Saldo Inicial	Interés	Amortización	Total Cupón	Saldo por amortizar
1-Abr-2012	1	18.000.000	0	18.000.000	18.000.000	0

ANEXO II

VALORIZACIÓN DE CARTERA Y PRECIO DE COMPRA

VALORIZACIÓN DE CARTERA Y PRECIO DE COMPRA

La Cartera que conforma el Patrimonio Separado será valorizada por el Emisor, durante la existencia de los Títulos de Deuda de Securitización de la Serie "A", determinando el "Valor en Cartera", como:

a) El saldo insoluto de los Créditos, ponderados de acuerdo a la Tabla de Valorización en Régimen que más adelante se señala y limitados por las condiciones de concentración indicados en la Tabla de Concentración Máxima, más

b) El ochenta y nueve coma treinta por ciento del resultado de la suma de las cuentas del balance del patrimonio separado indicadas más adelante, y menos

c) El ochenta y nueve coma treinta por ciento de la suma acumulada en los Fondos de Pago de Intereses y Capital, Fondo de Liquidez y Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie "A".

1. Cuentas del Balance a considerar

i) Caja
ii) Banco
iii) Valores Negociables
iv) Depósitos a Plazo
v) Pactos
vi) Otros Inversiones Financieras

Se determina como "Valor en Cartera Mínimo Exigido" un monto de Cartera de $35.000 millones de pesos, calculado como el saldo insoluto de los Créditos, según la tabla de valorización y concentración siguientes:

2. "Tabla de Valorización en Régimen"

Estado de los Créditos	Ponderador
Al día y mora hasta 180 días	100%
Mora 181 días y más	0%

3. "Tabla de Concentración Máxima"

La suma de los créditos otorgados a trabajadores de una misma empresa ponderarán en un 100%, si dicha suma como porcentaje del Valor de la Cartera total del patrimonio separado es menor o igual al "limite de concentración" establecido en la tabla siguiente, según la clasificación de solvencia que mantenga la empresa empleadora, y el exceso por sobre el límite indicado ponderará por 0%:

Clasificación de la Empresa	Limite de Concentración
AAA	100%
AA	20%
A	6%
BBB	4%
Menor a BBB y sin Clasificación	3%

La anterior Tabla de Concentración Máxima, no se aplicará para créditos otorgados a Pensionados.

Al efectuar la valorización de acuerdo a las dos tablas precedentes, mensualmente, se determinará si existe o no la necesidad de incorporar Flujos de Pago de nuevos Clientes al Patrimonio Separado, cuestión que será necesaria cada vez que el "Valor en Cartera" sea menor al "Valor en Cartera Mínimo Exigido" al día de la medición, según lo definido en el número Diecinueve de la Cláusula Tercera del presente Contrato de Emisión.

De acuerdo a lo anterior, con la primera cesión de Cartera se determina como Valor en Cartera Mínimo Exigido $35.000 millones de pesos de saldo insoluto de los Créditos.

Precio de Compra de los Créditos

El precio de compra de los créditos durante el período de revolving se determinará calculando el valor presente de las cuotas definidas por la Cedente, descontadas a la tasa de descuento mensual equivalente a una tasa nominal anual de 10,70%.

ANEXO III

CRITERIOS DE ELEGIBILIDAD DE LA CARTERA QUE SE ADQUIERE

CRITERIOS DE ELEGIBILIDAD DE LA CARTERA QUE SE ADQUIERE

a) Características del Deudor Activo

- Antigüedad: Mínimo de 12 meses, en la empresa.

b) Características de la Empresa empleadora del Deudor Activo

- Antigüedad: Mínimo de 12 meses de afiliación a CCAF 18 de Septiembre.

c) Mora Vigente:

- Prelación de elección de créditos de afiliados siempre deberá dar primera opción a créditos sin mora, y al no existir estos últimos en la cartera de la caja se ira avanzando en la elegibilidad hasta llegar a un tope máximo de 60 días.
- Hasta 60 días para créditos de pensionados.

d) Mora Histórica:

Menor o igual a 120 días en los últimos 12 meses.

e) Antecedentes Comerciales:

Sin registro de protestos vigentes en DICOM

f) Características del Deudor Pasivo:

- Antigüedad: Mínimo de 6 meses.

g) Características de la Deuda:

- Originador : CCAF 18 de Septiembre.
- Moneda : Pesos.
- Plazo Máximo : 48 meses Afiliado Activo
  60 meses Afiliado Pensionado

h) Requisitos para el Pago de las Cesiones

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

ANEXO IV

INFORMES DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO
Strategic Affiliate of **Standard & Poor's**

INFORME DE CLASIFICACION

BCI SECURITIZADORA
Octavo Patrimonio Separado

Septiembre 2005

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

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

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

INFORME DE CLASIFICACION

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO

BCI SECURITIZADORA

Octavo Patrimonio Separado (C.C.A.F. Caja 18 de Septiembre)

SERIE A	AA
SERIE B	C

Analistas: Roxana Silva; Marcelo Arias Fono: 757-0400

Clasificaciones

		Septiembre 2005
Serie A	Nueva Emisión	AA
Serie B (Subordinada)	Nueva Emisión	C

ESTRUCTURA

Títulos: Bonos de securitización series A y B
Emisor: Bci Securitizadora
Escritura de emisión: 12 de Septiembre de 2005
Monto: Total: MM$ 30.718
Serie A: MM$ 30.700; Serie B: MM$ 18
Pagos: Serie A: 25 trimestres, con 12 de gracia para el capital
Serie B: 1 cuota 1 trimestre después del vencimiento serie A
Tasa de interés bonos: Serie A: 6,0 %; Serie B: 0,0%
Colateral: derechos de flujos de pago sobre créditos emitidos por C.C.A.F. 18 de Septiembre. A la fecha de la primera cesión éstos alcanzan a MM $ 35.000 en saldo de capital.
Originador y Adm. primario: C.C.A.F. 18 de Septiembre
Administrador maestro: BCI Securitizadora / ACFIN
Banco custodio y pagador : Banco de Crédito e Inversiones
Representante tenedores: Banco Chile
Mejoramientos crediticios externos: No hay

FUNDAMENTACION

La clasificación asignada a la serie preferente se fundamenta en la historia crediticia del portafolio del originador y los criterios de elegibilidad definidos para la cartera adquirida. Obedece, asimismo, a las características legales y operativas de la transacción, así como a la capacidad de gestión de los agentes involucrados en la administración de los activos y del patrimonio separado.

La estructura financiera permite soportar severos escenarios de estrés, acordes con una clasificación AA. En estos, se afectan simultáneamente las pérdidas crediticias, prepagos, rendimiento, perfil de vencimientos y volumen de operaciones en cartera.

Dado el nivel de sobrecolateral y los compromisos asumidos en los bonos, que involucran su amortización extraordinaria ante reducciones del volumen y/o cambios en el perfil contractual o crediticio del portafolio, su clasificación no está acotada por la solvencia del originador.

Los activos de respaldo son derechos de flujos de pago sobre créditos emitidos por C.C.A.F. 18 de Septiembre a sus afiliados. Estos créditos sociales se rigen por las normas de pago y cobro de las cotizaciones provisionales, siendo descontados del sueldo por el empleador.

La cartera del originador presenta un crecimiento importante durante los últimos años. En el pasado, los ratios de mora y perfil crediticio se vieron afectados por la absorción del portafolio de C.C.A.F. Javiera Carrera, si bien se observan bajos y controlados. Los montos de deuda y plazo promedio han aumentado, conforme a los mayores espacios que otorga la actual normativa que regula el sector. A mediados de 2005, sólo el 13% de las colocaciones corresponden a pensionados, si bien se espera un crecimiento no menor en dicho segmento.

La administración de los activos estará a cargo de C.C.A.F 18 de Septiembre. La entidad se fortalece por las características de los créditos que otorga, su amplia base de empresas afiliadas –que le permite expandir su volumen de operaciones- y niveles de endeudamiento relativamente bajos. Al mismo tiempo, posee una reducida diversificación de ingresos –que dependen casi exclusivamente de los spreads de sus créditos sociales-, concentración de fuentes de financiamiento e indicadores de rentabilidad moderados. Adicionalmente, por su condición de corporación, la entidad no tiene socios o accionistas que otorguen flexibilidad financiera.

La capacidad de la empresa para originar y administrar activos fue evaluada por Feller Rate en *Satisfactorio*, considerándose una adecuada segregación de las funciones de otorgamiento de créditos y control de riesgo. Asimismo, su estructura y formalización de procesos son acordes al tamaño actual, sin embargo, para enfrentar el crecimiento proyectado de colocaciones, la entidad requerirá de una modernización de su plataforma tecnológica, que ya está realizando, de manera de fortalecer la administración crediticia y los controles. Adicionalmente, la instancia de seguimiento de las empresas también necesitará de ajustes para incluir acciones de cobranza temprana.

La administración maestra será realizada por la securitizadora, bajo una estructura de outsourcing de las labores operativas contratada con ACFIN, evaluada por Feller Rate en "*Más que satisfactorio*", dada la buena estructuración de sus procedimientos y controles, alto grado de automatización de sus procesos y buen apoyo tecnológico.

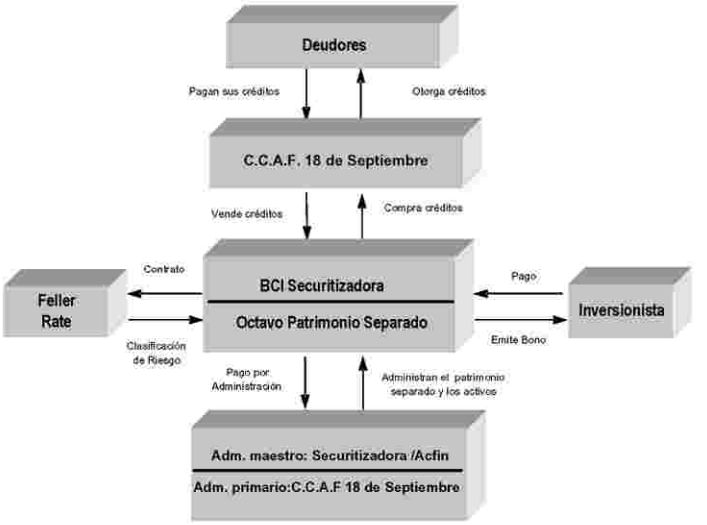
La serie subordinada no resiste mayor stress por lo que su clasificación es C.

Octavo Patrimonio Separado (C.C.A.F. 18 de Septiembre)

Características Generales de la Emisión

En la gráfica siguiente se presenta un diagrama de la operación, con los principales agentes involucrados.

Estructura de la Emisión



En esta operación, C.C.A.F. 18 de Septiembre transfiere en forma irrevocable a BCI Securitizadora, en favor del patrimonio separado, los derechos sobre flujos de pago que provienen de sus créditos sociales. También cede toda la documentación de respaldo de esos derechos. A la fecha de la primera cesión, el portafolio transferido asciende a MM$ 35.000 en saldo de capital.

Con el respaldo de estos activos, la securitizadora emite títulos de deuda preferente por MM$ 30.700, con un plazo de vencimiento de 6,25 años, que prometen el pago de amortizaciones e intereses en forma trimestral, devengando el 6% anual, con 12 trimestres de gracia para el capital. A su vez, emite una serie subordinada por MM$ 18, que se paga en un solo cupón, con capitalización de intereses al 0,0%, tres meses después del pago del último cupón de la serie preferente. Al igual que los créditos que respaldan la emisión, las series están pactadas en términos nominales en moneda local (pesos).

Los tenedores de los títulos de deuda subordinada tendrán derecho sobre los excedentes netos del patrimonio separado, si los hubiere, con posterioridad al pago de la totalidad de los títulos de la serie preferente. Ello, luego de haberse extinguido todas las obligaciones, impuestos o gravámenes que pudieren afectar al patrimonio separado, y el pago del título de la serie subordinada.

Octavo Patrimonio Separado (C.C.A.F. 18 de Septiembre)

La cesión de la cartera original de activos de respaldo tiene un precio equivalente al valor de la colocación de los títulos de la serie preferente, más el valor asignado por las partes para la suscripción de la serie subordinada. Esto es, el monto recaudado por los títulos de deuda menos los fondos de resguardo establecidos para la operación. En adición el pago realizado al cedente se netea de los gastos e impuestos que pudieren gravar la respectiva emisión de títulos.

Dado el plazo promedio de los créditos y de los bonos, el emisor debe hacer nuevas adquisiciones de créditos. Para ello, la securitizadora contará con los recursos provenientes del pago de los créditos, neto de los montos necesarios para constituir los fondos definidos en el contrato de emisión.

Con el remanente mensual se adquirirán todas las operaciones necesarias para completar el valor mínimo de cartera, definido en el contrato de emisión, que cumplan con los requisitos para formar parte del patrimonio separado. La cartera transferida inicialmente representa alrededor de un 45% del stock total de deuda que mantenía el originador a marzo de 2005.

Si el originador opta por no transferir cuentas al patrimonio separado en las futuras cesiones, opera un gatillo de stock de cartera mínimo definido en el contrato de emisión, que se explica más adelante, constituyéndose un evento de amortización acelerada de los bonos senior.

El valor mínimo de cartera exigido corresponde a MM$ 35.000. El valor en cartera se determina como el saldo insoluto de los créditos ponderados por niveles de morosidad y las restricciones de concentración en las empresas intermediarias que se señalan en los siguientes cuadros. También colaboran al "valor en cartera" la caja y las inversiones disponibles del patrimonio separado, netos de los fondos específicos que se definen más adelante, castigados en un 10,7%.

Tablas de valorización en régimen y concentración máxima por empresa

Estado de los créditos	Ponderador
Al día y mora hasta 180 días	100%
Mora de más de 180 días	0%

Clasificación de la empresa	Límite de concentración
AAA	100%
AA	20%
A	6%
BBB	4%
Menor a BBB y sin clasificación	3%

Si el valor de cartera calculado en cada cuadratura mensual es inferior al valor de cartera mínimo requerido, se deberá reponer la cantidad de operaciones necesarias para completar este valor.

El precio de compra de las nuevas operaciones que ingresarán al patrimonio separado se determinará calculando el valor presente de las cuotas, descontadas a la tasa nominal anual del 10,7%. La compra de nuevas operaciones se llevará a cabo al menos una vez al mes.

Octavo Patrimonio Separado (C.C.A.F. 18 de Septiembre)

En caso que el patrimonio separado no cuente con los recursos necesarios para asumir el pago de las nuevas adquisiciones necesarias, se ha establecido que el pago puede ser a plazo. De esta forma, los saldos de precio que puedan generarse serán cancelados con las siguientes remesas que perciba el patrimonio separado, siguiendo el orden de prelación que se indica más adelante.

La custodia de documentos que conforman el activo del patrimonio separado ha sido encomendada a Banco de Crédito e Inversiones. La administración maestra del patrimonio separado será realizada por la securitizadora, que operará bajo una estructura de outsourcing de procedimientos y sistemas contratada con Administradora de Activos Financieros (ACFIN).

Fondos de resguardo y política de inversión de excedentes

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

Fondo de liquidez, cuyo objetivo es asegurar la continuidad operacional ante eventuales contingencias. Este fondo se formará desde el primer día de conformación del patrimonio separado, con el aporte de una boleta de garantía bancaria por un monto de MM$ 2.800, tomada en una institución que cuente con clasificación previa de a lo menos AA-, la que posteriormente podrá ser reemplazada con dinero proveniente de las remesas.

Fondo de pago de intereses y capital que tiene por objeto responder al pago del cupón venidero de la serie preferente. Este fondo se formará con recursos provenientes de la colocación de los bonos, por un monto de MM$ 450, equivalente al primer vencimiento de intereses de la serie preferente. Asimismo, desde la fecha de la colocación, este fondo irá provisionando mensualmente a razón de un tercio del próximo vencimiento de la serie preferente.

Fondo de prepago extraordinario de la serie A, que se formará de producirse algún evento que gatille la amortización acelerada de la serie preferente (*prepago acelerado*) o a partir de 1 de enero de 2009 (*prepago anticipado*). En el primer caso, el fondo se formará con los fondos de liquidez y de pago de intereses y capital, que al declararse el prepago acelerado de la serie preferente dejarán de acumularse, más el 100% de los ingresos netos de caja disponibles del patrimonio separado. En el segundo, con el 100% de los ingresos netos de caja y la caja acumulada después de aplicada la prelación de pagos que se establece más adelante. En caso de prepago acelerado, se podrá utilizar con la restricción de dejar recursos suficientes para el pago del próximo cupón de la tabla de desarrollo resultante de la modificación producida por el evento de dicho prepago.

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

Las cuentas corrientes en que se mantengan los recursos en dinero del patrimonio separado deben corresponder a bancos clasificados al menos en categoría AA-. Por otra parte, después de constituidos los fondos, los excedentes deberán ser inverti-

dos en: títulos de deuda emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile, o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción; depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas y letras de crédito emitidas por bancos o instituciones financieras, todas estas inversiones se efectuarán sobre valores que, a lo menos, correspondan a categorías AA- y N-1, para títulos de deuda de largo y corto plazo, respectivamente. Adicionalmente, también se podrá invertir en: cuotas de fondos mutuos cuya clasificación de riesgo corresponda al menos a la categoría AA-, que inviertan en valores de deuda de corto plazo y cuya política de inversiones incluya exclusivamente instrumentos representativos de inversiones nacionales; pactos en instrumentos en corredoras de bolsa y agentes de valores que sean filiales bancarias, cuya clasificación de riesgo corresponda al menos a la categoría AA-.

Prelación de pagos

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

- Cargas, costos, gastos o remuneraciones a que se obliga el patrimonio separado.
- Pago de intereses de los bonos senior.
- Pago de capital de los bonos senior.
- Para la formación del fondo de prepago extraordinario de la serie A.
- Pago de los saldos de precio de compras anteriores, si los hubieran y luego el pago de la adquisición de nuevos créditos, si corresponde.
- Pago de la serie subordinada

A partir del 1 de enero del 2009 o si se registran eventos de amortización acelerada de los bonos securitizados, el pago las adquisiciones de los créditos y de los saldos de precio de las nuevas y anteriores adquisiciones será pospuesto y quedará subordinado al pago total de la serie senior.

Amortizaciones extraordinarias de los títulos de deuda

Prepago anticipado: a partir del día 1 de enero del año 2009, el emisor prepagará parcialmente y en forma anticipada a prorrata los títulos de deuda senior, por un monto mínimo, equivalente en cada oportunidad a MM$ 4.144. Este prepago anticipado será realizado en la medida que la suma de los recursos existentes en el fondo de prepago extraordinario y en el fondo de pago de intereses y capital, sea suficiente para dicho prepago, con la restricción de dejar como remanente en el fondo, recursos suficientes para el pago del próximo cupón. El prepago anticipado tendrá lugar en la fecha que determine el emisor.

Prepago Acelerado, verificada por la securitizadora la ocurrencia de cualquiera de los eventos que más adelante se establecen, se procederá a la realización de prepagos acelerados parciales sucesivos por un monto mínimo de MM$ 1.000. El prepago acelerado será a prorrata y tendrá lugar en la fecha que determine el emisor.

Los eventos que gatillan el prepago acelerado de la emisión, son:

Octavo Patrimonio Separado (C.C.A.F. 18 de Septiembre)

- Si el valor en cartera más el saldo insoluto de los créditos cedidos el primero del mes en cálculo es inferior a MM$ 35.000.
- Si la razón cartera morosa entre 61 y 90 días sobre cartera total, es superior a 3,5%.
- Si la tasa de pago mensual de la cartera, medida como promedio móvil trimestral, es inferior a 4%.
- Si el plazo promedio remanente de la cartera, ponderado por el saldo insoluto de los créditos es superior a 39 meses.
- 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 pudiere proceder al pago del próximo vencimiento de intereses, o intereses y capital, según corresponda.
- Si se produce la intervención del originador, su disolución o en caso de quiebra o insolvencia.
- Si por cualquier causa se cambiase al administrador de los créditos o, antes de que ello ocurriese, si el administrador de los créditos no depositara la remesa dentro del plazo establecido.
- En caso que la modalidad de recaudación actual de los créditos, es decir el descuento por planilla, sea eliminada impidiendo que las empresas empleadoras retengan del sueldo de los deudores, las cuotas o pagos de los créditos;

El prepago anticipado o acelerado 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 para los nuevos intereses correspondientes a cada uno de los vencimientos.

DESCRIPCION DEL EMISOR

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

A la fecha, la securitizadora cuenta con 7 emisiones inscritas y colocadas, totalizando un monto emitido por alrededor de UF 17.700.000. Dos de las emisiones han sido respaldadas por créditos hipotecarios y cinco por cuentas por cobrar de tarjetas de crédito retail, con originadores y administradores primarios como el Banco de Chile, Ripley, La Polar, Din y Almacenes Paris. Todas las operaciones son clasificadas por Feller Rate.

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 inver-

siones, 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. Hoy en día, el porcentaje de control de la familia Yarur alcanza a cerca del 65%. Le siguen en importancia las administradoras de fondos de pensiones con un 12%.

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. La clasificación de la entidad en *AA/Positivas/Nivel 1+* por parte de Feller Rate obedece a rentabilidades sobre activos y patrimonial en el rango superior del sistema, acompañadas de mejoras en su eficiencia operativa y calidad de cartera estable, así como al crecimiento sostenido de su participación de mercado. La clasificación se fundamenta también en su fuerte penetración en los sectores medios del mercado, el afianzamiento en el segmento corporativo, su posición de liderazgo en depósitos vistas y administración de caja, y la estabilidad de su plana ejecutiva.

Las perspectivas *"Positivas"* de la clasificación reflejan el paulatino fortalecimiento del posicionamiento de mercado de Bci, con ganancias en la diversificación de ingresos y en cuota de mercado, acompañado de una alta generación operacional. La reciente integración de Banco Conosur, junto con sus inversiones en tecnología, permitirá ganancias adicionales de eficiencia y favorecerá.

CALIDAD CREDITICIA DEL COLATERAL Y GARANTÍAS

En esta emisión Feller Rate evaluó a C.C.A.F 18 de Septiembre y el procedimiento de selección y compra de cartera por parte de la securitizadora.

C.C.A.F. 18 de Septiembre

La evaluación incluyó la revisión de antecedentes generales de C.C.A.F 18 de Septiembre, así como de sus políticas y procedimientos de originación.

La solvencia de la entidad se fortalece por las características de los créditos que la empresa otorga, que se rigen por las normas de pago y cobro de las cotizaciones previsionales; su amplia base de empresas afiliadas, que le permite expandir su volumen de operaciones; y sus niveles de endeudamiento relativamente bajos. Al mismo tiempo, posee una reducida diversificación de ingresos –que dependen casi exclusivamente de los spreads de su cartera de créditos sociales-, una concentración de sus fuentes de financiamiento e indicadores de rentabilidad moderados. Adicionalmente, por su condición de corporación no tiene socios o accionistas que otorguen flexibilidad financiera a la entidad.

C.C.A.F. 18 de Septiembre es una corporación de derecho privado, sin fines de lucro, constituida con el objeto de administrar prestaciones de seguridad social. Luego de la reforma de octubre de 1973 –que creó un fondo único nacional para el pago y financiamiento de las asignaciones familiares-, las cajas de compensación debieron transformar sustancialmente sus esquemas de prestaciones y de servicios. Así,

Octavo Patrimonio Separado (C.C.A.F. 18 de Septiembre)

luego de dejar de percibir recursos a raíz de esta reforma, fueron autorizadas a incursionar en el otorgamiento de créditos a sus trabajadores afiliados, financiándolos con su fondo patrimonial.

Producto de lo anterior, los ingresos de la entidad se concentran casi exclusivamente en los spreads de su cartera de préstamos. Esta cartera ha registrado un elevado ritmo de expansión en los últimos años, con niveles de morosidad y desempeño acordes con el mercado objetivo. El reciente fortalecimiento de la administración de la cobranza ha permitido mejorar los indicadores de calidad de cartera a partir de 2004. Por su parte, los niveles de rentabilidad muestran cierta variabilidad, situándose en rangos moderados a junio de 2005 (2,3% sobre activos y en 7,1% respecto del fondo social). Con todo, dichos niveles se estrechan significativamente al ajustarlos por una estimación de gasto en provisiones y castigos de acuerdo a su morosidad.

Su generación interna –ajustada por la señalada estimación de provisiones y castigos- muestra una importante recuperación a partir de 2004, gracias a una disminución en sus niveles de morosidad. Lo anterior, junto con menores gastos operacionales, debiera permitirle sostener retornos positivos y crecientes.

Indicadores financieros

(En millones de pesos de junio de 2005)

	Dic. 2002	Dic. 2003	Dic. 2004	Jun. 2005
Rentabilidad				
Result. Operac. financiero / Act. totales	10,9%	10,3%	10,9%	9,9%
Result. operacional bruto / Act. totales	11,7%	10,8%	11,2%	10,2%
Otros Ing. Oper. netos / Act. totales	0,8%	0,5%	0,3%	0,3%
Result. operacional neto / Act. totales	2,8%	2,1%	3,2%	2,0%
Provisiones y castigos / Act. totales	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Resultados antes Imptos. / Activos totales	3,4%	2,7%	3,5%	2,3%
Resultados antes Imptos. / Fondo social	10,0%	8,1%	11,1%	7,1%
Eficiencia operacional				
Gastos apoyo / Activos totales	8,9%	8,7%	8,1%	8,3%
Gastos apoyo / Coloc. Créd. social	14,2%	13,1%	11,7%	11,9%
Gastos apoyo / Result. Operac. bruto	76,1%	80,3%	71,8%	80,9%
Adecuación de capital				
Tolerancia a pérdidas	31,24%	30,10%	30,00%	31,52%

Nota: (1) Estimación Feller Rate.

Historia

La Caja de Compensación de Asignación Familiar 18 de Septiembre (Caja 18) fue constituida en 1969 por la Sociedad de Fomento Fabril (SOFOFA), bajo el nombre de Caja de Compensación de Asignación Familiar Obrera de la Sociedad de Fomento Fabril. La institución es una persona jurídica de derecho privado, sin fines de lucro, creada con el objeto de administrar prestaciones de seguridad social.

La Caja 18 de Septiembre se rige por las disposiciones contenidas en la Ley Nº 18.833 y sus modificaciones, las normas legales y reglamentarias que regulen las prestaciones de seguridad social que administre, sus reglamentos y sus estatutos. Su supervigilancia y fiscalización recae en la Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO), sin perjuicio de las facultades que le pudieran corresponder a la Contraloría General de la República de acuerdo con su ley orgánica.

Octavo Patrimonio Separado (C.C.A.F. 18 de Septiembre)

Las cajas de compensación, junto con las mutuales de accidentes del trabajo, se mantienen como una de las herencias del antiguo sistema previsional chileno, modificado a fines de los años setenta. Específicamente, en el caso de las cajas, algunos de los factores fundamentales para decidir no innovar respecto de ellas, al momento al aplicarse la reforma previsional, fueron su rol activo en el desarrollo de los servicios sociales, su aceptación generalizada a nivel de empresas y trabajadores afiliados, su gestión relativamente eficiente, y por el hecho de tratarse de entidades privadas.

Luego de más de 35 años de funcionamiento, la institución tiene cerca de 15.000 empresas asociadas y más de 420.000 trabajadores activos afiliados. El mayor incremento en su base de afiliados se produjo en enero de 2001 tras la absorción de la C.C.A.F. Javiera Carrera. Dicha operación representó un incremento cercano al 50% en el stock de colocaciones y un crecimiento superior a dos veces en el número de afiliados.

Su red de sucursales está conformada por 37 agencias que se distribuyen entre las regiones Primera y Décima. Ello, junto con una dotación de 645 empleados, le permite atender su mercado objetivo.

La institución tiene por objeto administrar, por cuenta del Estado, las prestaciones de seguridad social legales –asignación familiar, subsidios por incapacidad laboral temporal, subsidios de cesantía y subsidios por reposo maternal-, base original de su quehacer. Al igual que su competencia -conformada por cinco C.C.A.F.-, Caja 18 de Septiembre da especial énfasis al otorgamiento de créditos a sus afiliados. Este producto se ha convertido en el motor de desarrollo y crecimiento del sistema de cajas de compensación desde que fueron autorizadas a realizar esta actividad hacia fines de 1973.

No obstante, la institución también dedica especiales esfuerzos para el desarrollo de beneficios adicionales para los trabajadores afiliados. Estos consisten en ayuda económica bajo la modalidad de bonos (natalidad, nupcialidad y fallecimiento), asignaciones para capacitación laboral o matrícula universitaria y estímulos por buen desempeño escolar o universitario.

En diciembre de 1993 las cajas de compensación fueron facultadas a incursionar en el ámbito de la vivienda, a través del leasing habitacional. En este contexto, la institución ofrece, además del leasing habitacional, programas de ahorro, acceso a subsidios, orientación y convenios para que los afiliados obtengan financiamiento hipotecario.

Su accionar también se extiende a la prestación de servicios previsionales a otras entidades de seguridad social. La Ley faculta a las cajas de compensación a invertir recursos de su fondo social en la constitución o participación accionaria en administradoras de fondos de pensiones e instituciones de salud previsional, además de las inversiones propias de su giro, prestaciones y servicios sociales.

Así, Caja 18 de Septiembre tiene convenios de recaudación de cotizaciones previsionales con el Instituto de Normalización Previsional (INP), administradoras de fondos de pensiones (AFP's) e instituciones de salud previsional (ISAPRES). Además, vende órdenes de atención médica para los servicios públicos de salud o bonos del Fondo Nacional de Salud (FONASA).

Octavo Patrimonio Separado (C.C.A.F. 18 de Septiembre)

A fines de 2004, la Superintendencia de Seguridad Social –organismo encargado de la supervigilancia y fiscalización de las cajas de compensación- impartió, por primera vez, instrucciones para la estimación de las deudas incobrables, tanto previsionales como no previsionales, y acerca del procedimiento para solicitar la incobrabilidad ante dicho regulador.

Hasta esa fecha, las cajas de compensación no realizaban provisiones por riesgo de crédito. Lo anterior, no se condecía con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile.

Asimismo, los castigos de cartera eran casi inexistentes, dado que para poder realizarlos, debía tratarse de deudas con una antigüedad mínima de dos años y que la entidad hubiera agotado todos los requerimientos formales de cobranzas, esto es, acciones extrajudiciales y judiciales. De este último requerimiento se eximían las deudas de hasta 6 U.T.M., siendo en ese caso suficiente hacer la solicitud con los antecedentes contables.

La nueva normativa contempla que, las cajas de compensación registren mensualmente una provisión por la estimación del no pago de su cartera de colocaciones de crédito social. Al mismo tiempo, cada mes las cajas deberán determinar una estimación de deudas incobrables distintas de las colocaciones de crédito social.

Las estimaciones de la administración por este concepto son similares al porcentaje de gasto en provisiones calculado por Feller Rate para realizar el análisis de la solvencia de la entidad.

En la misma oportunidad, la Superintendencia de Seguridad Social entregó una disposición de carácter excepcional para que las cajas de compensación, por única vez, castiguen contra patrimonio las deudas previsionales y no previsionales que al 31 de marzo de 2005 tuvieran una antigüedad superior a cinco años. Dicho castigo se dividirá en tres pagos anuales, totalizando un monto cercano a los $6.000 millones para la Caja 18 de Septiembre, esto es, alrededor del 21% de su fondo social a diciembre de 2004.

A pesar que dicho monto es significativo, es inferior al ajuste patrimonial calculado por Feller Rate en su análisis inicial de solvencia, ya que no considera el 100% de las deudas de dudosa recuperación (cartera vencida superior a un año).

Administración y Propiedad

La administración de la institución es responsabilidad de su Consejo Directivo. Dicho organismo está constituido por seis integrantes que duran tres años en sus cargos. Su composición es paritaria, esto es, tres de sus miembros son representantes de los trabajadores y tres de los empleadores.

Por su parte, el Consejo Directivo que expira en sus funciones designa, de entre sus respectivos miembros, a dos directores. De éstos, uno debe pertenecer al estamento empresarial y otro al estamento laboral. El resto de los integrantes son elegidos en juntas que se celebran separadamente por estamento. Pueden postular al cargo de director todos los trabajadores y empleadores –o sus representantes legales- que cumplan con los requisitos establecidos en la Ley.

Octavo Patrimonio Separado (C.C.A.F. 18 de Septiembre)

Todas las cajas de compensación, con mayor o menor énfasis son dirigidas por sus propios beneficiarios que, a su vez, son quienes participan, en distintos grados, en la designación de estos directores.

Es responsabilidad del consejo directivo nombrar o remover al gerente general. Por su parte, el gerente general es quien designa al resto de la administración superior, en virtud de las atribuciones que le ha otorgado el consejo directivo.

La composición de la administración superior de Caja 18 de Septiembre a mayo de 2005 era la siguiente:

Estructura administrativa

Consejo Directivo		**Administración**	
Presidente	Pedro Lizana	Gerente General	Raúl Escaff
Directores	Ignacio Bastarrica	Fiscal	Pablo Silva
	Juan Riveros	Gerente Administración y Finanzas	Eugenio Rojas
	Osvaldo Lagos	Gerente Operaciones	Venancio Angulo
	Luis Jara	Gerente Planificación y Desarrollo	Santiago Arata
	Bernardo Pinto	Jefe Unidad Estudios	Lautaro Gajardo
		Jefe Unidad Auditoria Interna	Héctor Saint-Jean
Comité de Auditoria	Raúl Escaff	Jefe Departamento Recursos Humanos	Raúl Correa
	Héctor Saint-Jean	Jefe Unidad Jurídica	Gonzalo Phillips

La administración superior tiene una larga trayectoria dentro de la organización, superando los 20 años de antigüedad.

Las cajas de compensación son corporaciones de derecho privado. Si bien nacieron por iniciativa de empresarios privados en torno a asociaciones gremiales -quienes, autorizados por la ley, pasaron a administrar la cotización para la Asignación Familiar de sus trabajadores obreros-, no tienen propietarios o accionistas. Caja 18 de Septiembre se constituyó en 1969 por iniciativa de la Sociedad de Fomento Fabril (SOFOFA).

Mercado objetivo

El mercado objetivo de Caja 18 de Septiembre se ha ido ampliando conforme la Ley ha cambiado. En sus orígenes, sólo estaba orientada a los obreros de las empresas adherentes. A fines de 1976, la cobertura del sistema se extendió a todos los trabajadores, fuesen obreros o empleados. Entre 1998 y 2004, la entidad tuvo un incipiente accionar en el segmento de los pensionados, potenciándolo activamente a partir de los primeros meses de 2005. Así, la administración proyecta aumentar en casi seis veces su base de afiliados en este segmento durante 2005.

La ampliación de su mercado objetivo se originó inmediatamente después que la Ley Nº 19.539 autorizara a los pensionados de cualquier régimen previsional -excluidos los de la Caja de Previsión de la Defensa Nacional y de la Dirección de Previsión de Carabineros de Chile- afiliarse a una caja. Ello, en buena medida, en reconocimiento a la gestión desarrollada por el sistema de cajas de compensación.

Entre los trabajadores, también hay importantes grupos que no acceden a este sistema como los funcionarios públicos, las trabajadoras de casa particular, los trabajadores independientes y los integrantes de las fuerzas armadas y de orden.

Octavo Patrimonio Separado (C.C.A.F. 18 de Septiembre)

La afiliación de los trabajadores a las C.C.A.F. es colectiva por empresa, requiriéndose la voluntad de la mayoría absoluta de éstos y del propio empleador, no representando un costo para ninguno de ellos. En el caso de los pensionados, la incorporación es individual, debiendo ellos hacer un aporte que no puede superar el 2% de su pensión mensual. Actualmente, la entidad administra una base cercana a los 420.000 afiliados, principalmente trabajadores de los segmentos C3 y D.

El principal producto de la institución, en términos de activos y de ingresos, son las colocaciones de crédito social, si bien, como se mencionó, también ofrece una diversidad de servicios adicionales a sus afiliados, ya sean trabajadores, pensionados o empresas.

La competencia entre las instituciones que integran el sistema de cajas de compensación se acentuó a partir de la promulgación de la Ley Nº 18.833. Así, para captar el interés de los sectores laborales y empresariales, la entidad ha realizado diversas inversiones en infraestructura, construyendo diez centros deportivos y recreacionales y tres centros vacacionales.

Participación de mercado

Entre 1999 y 2004, según los balances proforma(1), las colocaciones de Caja 18 de Septiembre aumentaron en cerca de tres veces. En el mismo período, la suma de colocaciones de consumo del sistema bancario -incluida Coopeuch- y las cajas de compensación registró una tasa de crecimiento del 94%. En consecuencia, la entidad aumentó su participación de mercado en créditos de consumo en más de un 40%, pasando de 0,9% a 1,3%. El mayor ritmo de crecimiento lo registró durante 2001, con una expansión superior al 50%. En los períodos posteriores, el aumento de operaciones ha promediado el 19% anual.

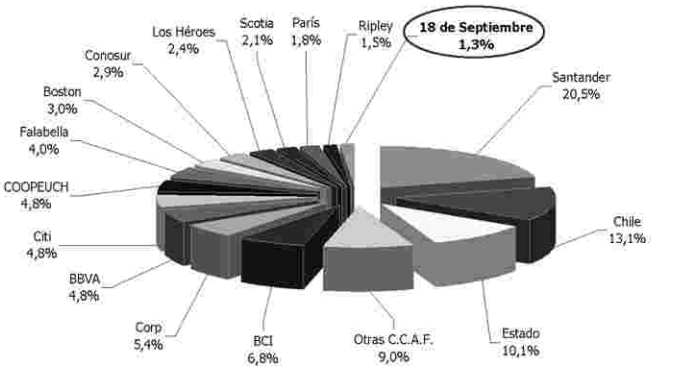
En la industria conformada por las cinco cajas de compensación, Caja 18 de Septiembre se ubica en el tercer lugar, con una cuota del 10,3% del volumen de créditos a diciembre de 2004. En tanto, sus participaciones en número de trabajadores y número de empresas afiliadas están en 15% y 22%, respectivamente.

(1) Considera la consolidación de C.C.A.F. 18 de Septiembre y C.C.A.F. 18 Javiera Carrera.

Octavo Patrimonio Separado (C.C.A.F. 18 de Septiembre)

Participación en créditos de consumo

Bancos + Coopeuch + C.C.A.F.
(Diciembre 2004)



Las proyecciones de la entidad apuntan a incrementar en cerca de seis veces su base de pensionados y en un 5% su base de trabajadores durante 2005. De esta forma, el peso relativo de las colocaciones a pensionados adquiriría mayor relevancia, pasando de 2,3% a cerca del 11% entre 2004 y 2005. Al mismo tiempo, ello permitirá que su cartera de préstamos registre un incremento significativo, superando el 50% a fines de 2005.

Políticas y procedimientos

La entidad presenta una adecuada segregación de sus funciones de otorgamiento de créditos y control de riesgo. La política crediticia es definida por un comité ampliado, integrado por las áreas de crédito, cobranza y comercial. En los últimos años, la estructura de las unidades de riesgo y control se ha mantenido estable. Sin embargo, para enfrentar el crecimiento proyectado de sus colocaciones, la entidad requerirá de una modernización de su plataforma tecnológica, de manera de fortalecer los controles.

En el análisis de su cartera es relevante considerar las características de cobro de los préstamos que otorga. De acuerdo al régimen de prestaciones de crédito social, lo adeudado por concepto de prestaciones de crédito social por un trabajador afiliado a una caja, debe ser deducido de su remuneración por parte de la entidad empleadora afiliada, retenido y luego remesado a la caja acreedora. Esta deuda se rige por las mismas normas de pago y de cobro que las cotizaciones previsionales. Dentro del sistema de descuento por planilla bajo el cual opera la institución, adquiere especial relevancia la determinación del riesgo de las empresas con las cuales la caja establece convenios. Una elevada proporción de sus préstamos están bajo el régimen de convenios, lo que le otorga una buena diversificación.

Octavo Patrimonio Separado (C.C.A.F. 18 de Septiembre)

Política de Compra de BCI Securitizadora

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

- En el caso de los deudores activos deben tener una antigüedad mínima de 12 meses. La prelación en la selección de los créditos, es la siguiente: siempre se dará primera opción a créditos sin mora, y al no existir estos últimos se irá avanzando en la elegibilidad hasta llegar a un tope máximo de 60 días de mora. Adicionalmente, la mora histórica debe ser menor o igual a 120 días en los últimos 12 meses y los deudores no deberán presentar protestos vigentes en DICOM.
- Las empresas deberán tener una antigüedad mínima de 12 meses de afiliación a la C.C.A.F. 18 de Septiembre.
- Los deudores pasivos deben tener una antigüedad mínima de 6 meses afiliados a la C.C.A.F. 18 de Septiembre y tener morosidad inferior a 60 días
- Las operaciones deben ser créditos en pesos, originados por C.C.A.F. 18 de Septiembre, con un plazo máximo de 48 meses en el caso de los afiliados activos y 60 meses para los pensionados.

Para la cesión inicial de créditos, la securitizadora ha encargado la realización de un due diligence legal y financiero-operativo. El primero consistirá en la revisión de una muestra aleatoria de 4.000 pagarés, con el objeto de verificar su correcta emisión. El segundo estará a cargo de ACFIN, se realizará sobre una muestra de alrededor de 1.400 pagarés, y tiene por objeto verificar que el pagaré esté registrado en el sistema de C.C.A.F. 18 de Septiembre, evaluar la consistencia de la información entre los sistemas del administrador primario y ACFIN, y verificar que los deudores cumplen con los filtros definidos por el emisor.

Una vez en régimen la operación, se realizará un proceso de due diligence financiero-operativo similar al descrito anteriormente en forma mensual, para cada recompra de cartera, sobre una muestra de 100 operaciones.

Características del Colateral

Como se aprecia en los gráficos siguientes, las colocaciones de la C.C.A.F. 18 de Septiembre se han incrementado en casi 3 veces, durante los últimos 4 años. El mayor incremento se observa durante el 2001, que obedece en gran parte a la absorción de la C.C.A.F. Javiera Carrera.

A marzo de 2005, el stock de deuda vigente total era de MM$ 77.000, que corresponde a alrededor de 161.000 operaciones. Así, la cartera a securitizar corresponde a aproximadamente un 45% de la cartera total actual. La mayor parte del portafolio corresponde a afiliados activos. Aunque la participación de los pensionados se ha ido incrementando, aún es menor, siendo a junio de 2005 un 13% del capital colocado.

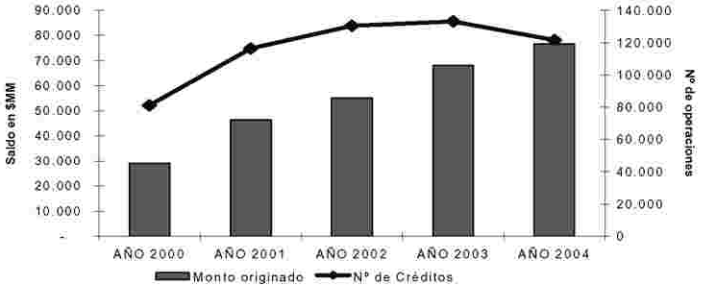
El monto promedio de los créditos está en torno a $600.000 y el plazo promedio de originación es de 29 meses. Ambas variables, muestran un importante aumento

Octavo Patrimonio Separado (C.C.A.F. 18 de Septiembre)

desde el último trimestre de 2003. Este aumento coincide con el cambio en la normativa de la Superintendencia de Seguridad Social que regula las condiciones para el otorgamiento de créditos sociales. Entre otras cosas, la normativa modificó el cálculo del límite de la cuota/renta del deudor, sustituyendo en el denominador la renta liquida, ocupada inicialmente, por la renta bruta. La adecuación de la política de originación de la entidad al cambio en la normativa, provocó un aumento en la capacidad de endeudamiento de los clientes, con el consiguiente aumento en los montos y plazos promedios de los créditos.

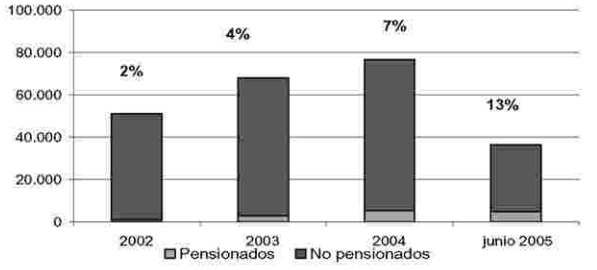
Evolución Cartera C.C.A.F. 18 de Septiembre

(Flujos originados por año en saldo y número)



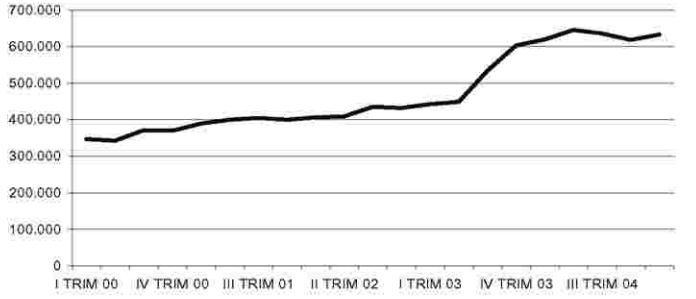
Distribución Colocaciones C.C.A.F. 18 de Septiembre

(Flujos originados por año en saldo y número)

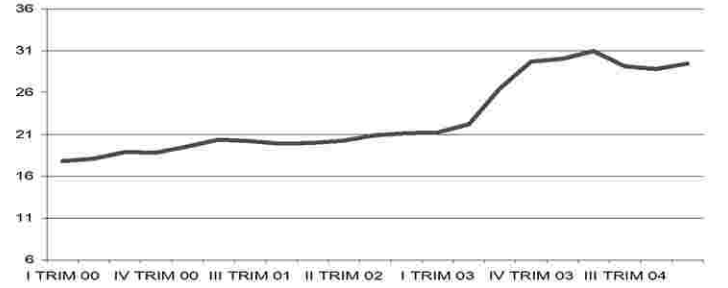


Octavo Patrimonio Separado (C.C.A.F. 18 de Septiembre)

Monto Promedio Crédito Originado



Plazo originación promedio



ADMINISTRACIÓN Y CONTROL

Administración primaria de los activos

La legislación chilena permite a la securitizadora contratar los servicios de administración primaria con terceros o a efectuarlos ella misma. En este caso, los activos seguirán siendo administrados por C.C.A.F. 18 de Septiembre.

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

En particular, el contrato estipula las causales de incumplimiento por parte del administrador que, entre otros, incluyen el atraso en el traspaso de remesas que

deben realizarse cada mes. Asimismo, define multas y deberes que afectan al administrador en caso de incumplimiento de contrato o si decide unilateralmente terminar el contrato. Esto último, incluye la obligación de entregar las bases de datos con antecedentes de los clientes, que permitan continuar con la administración, así como la obligación de informar a los clientes respecto del traspaso de la gestión.

Antecedentes de administración de cartera de C.C.A.F. 18 de Septiembre

La entidad exhibe niveles de morosidad y desempeño de su cartera acorde con su segmento objetivo. Con todo, su cartera improductiva –deudores previsional y deudas de dudosa recuperación- como proporción de sus activos es elevada (cercana al 12%). Al momento de la absorción de C.C.A.F. Javiera Carrera, la composición de dicha cartera, según el balance proforma, correspondía en partes iguales a ambas instituciones. Los avances en la gestión de cobranza a partir de 2004 se han reflejado en una disminución de dichos activos y en un mejor desempeño global de las colocaciones en el último año.

En el análisis de riesgo de su cartera es relevante considerar las características de cobro de los préstamos que otorga. El régimen de prestaciones de crédito social, al que las cajas de compensación están facultadas para establecer, se rige por un reglamento especial. Lo adeudado por concepto de prestaciones de crédito social por un trabajador afiliado a una caja, debe ser deducido de su remuneración por parte de la entidad empleadora afiliada, retenido y luego remesado a la caja acreedora. Esta deuda se rige por las mismas normas de pago y de cobro que las cotizaciones previsionales.

Por su parte, las entidades pagadoras de las pensiones deben descontar de las correspondientes pensiones lo adeudado por concepto de aportes, crédito social, prestaciones adicionales o complementarias, y enterarlo en la caja dentro de los primeros diez días del mes siguiente de su descuento. A este respecto, rigen las mismas normas de pago y de cobro de las cotizaciones previsionales contempladas en la Ley Nº 17.322.

En los últimos años, la estructura se ha mantenido estable. Sin embargo, para enfrentar el crecimiento proyectado de sus colocaciones, la entidad requerirá de una modernización de su plataforma tecnológica, de manera de fortalecer la administración crediticia y los controles. La instancia de seguimiento de las empresas también necesitará de ajustes para incluir acciones de cobranza temprana.

Como se mencionó, las cajas de compensación no realizan provisiones por riesgo de crédito. Sin embargo, los próximos cambios normativos en esta materia, obligarán a la entidad a registrar mensualmente una provisión por la estimación del no pago de su cartera de colocaciones de crédito social. Al mismo tiempo, cada mes deberá determinar una estimación de deudas incobrables distintas de las colocaciones de crédito social.

Las estimaciones de la administración por este concepto son similares al porcentaje de gasto en provisiones calculado por Feller Rate para realizar el análisis de la solvencia de la entidad; esto es, gastos en provisiones por unidad colocada y con relación al resultado operacional bruto que estrecharán significativamente sus niveles de rentabilidad.

Octavo Patrimonio Separado (C.C.A.F. 18 de Septiembre)

Riesgo de la cartera de colocaciones

	Dic. 2001	Dic. 2002	Dic. 2003	Dic. 2004
Deudas de dudosa Recup. / Coloc. Créd. social	18,8%	16,0%	15,0%	14,8%
Deudores previsionales / Coloc. Créd. social	4,4%	2,6%	3,9%	2,4%
Provisiones / Coloc. Créd. social	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Provisiones y castigos / Coloc. Créd. social	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Prov. y castigos / Resultado Oper. neto	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Castigos / Colocaciones	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Morosidad hasta tres meses		5,6%	7,5%	5,2%
Morosidad superior a tres meses		5,2%	3,5%	0,6%
Indice de riesgo de la cartera(1)		4,2%	3,0%	0,6%
Estructura de la cartera				
A (0%)		89,1%	89,0%	94,2%
B (1%)		3,8%	5,5%	4,5%
B- (20%)		1,8%	1,9%	0,7%
C (60%)		2,9%	2,1%	0,5%
D (90%)		2,3%	1,4%	0,1%

Administración maestra de los activos

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

Las interfases de sistemas entre el administrador primario y ACFIN, en cuanto a la generación de información periódica de remesas y cuadratura de cartera, se encuentran descritas detalladamente en un manual de procedimientos.

ACFIN Administradora de Activos Financieros

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

ACFIN fue creada en 1997. En su propiedad participa 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)*.

Como administrador maestro del patrimonio separado, ACFIN será responsable de la supervisión continua de la gestión del administrador primario. Además, como parte de sus funciones, informará sobre el desempeño de la cartera a los entes relacionados (securitizadora, inversionistas, clasificadores de riesgo, entre otros). También asegura la continuidad de la gestión de cobranza, sea por reemplazo del ad-

Octavo Patrimonio Separado (C.C.A.F. 18 de Septiembre)

ministrador directo, en caso de incumplimiento de sus funciones, o por el respaldo de la información.

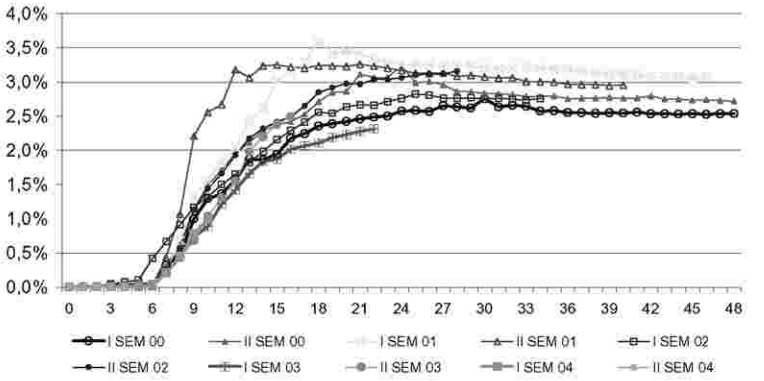
PROYECCIONES DE FLUJO DE CAJA

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

En esta operación, el originador proporcionó información histórica de su cartera global para un periodo de 4 años. De acuerdo a esta información, se estimó la tasa de incumplimiento y el rendimiento de la cartera a ser securitizada en un escenario base. Como estimador de incumplimientos de la cartera se utilizó el tramo de morosidad de más de 180 días más los castigos, cuyas curvas de camadas semestrales se presentan en el siguiente gráfico.

Estimador de default

(Camadas semestrales mora mayor a 180 días+ castigos)



En el gráfico se observa un alza en la mora de las camadas durante el año 2001, lo que coincide con la incorporación de la C.C.A.F. Javiera Carrera. En adelante, el nivel de mora de las camadas ha disminuido aunque no de manera consistente. Por otra parte, en todas las curvas se puede observar que llegan a un peak al segundo año de originación de los contratos y posteriormente presentan alguna recuperacion.

El rendimiento promedio mensual de la cartera vigente a marzo 2005 es de 1,58%. Aunque el rendimiento ha bajado durante el último tiempo, de niveles de 2,2% en 2001, esta disminución es consistente con lo observado en el resto del mercado.

Octavo Patrimonio Separado (C.C.A.F. 18 de Septiembre)

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 siempre debe ser positivo.

El pago de todos los cupones de la serie A se realiza cabalmente en un escenario AA. La serie subordinada fue estructurada sin mayor estrés y, en consecuencia, su clasificación es C.

Bonos

La emisión de bonos es por un monto total de MM$ 30.718, dividido en una serie preferente A y una subordinada B. La emisión senior es por MM$ 30.700 y el pago de su primer cupón será el 1 de enero de 2006. Los intereses se devengarán a partir del 1 de octubre de 2005. Los pagos de la serie preferente serán trimestrales, teniendo 12 periodos de gracia para el capital. La serie subordinada es por un monto de MM$ 18, devenga un 0% de interés y se pagará un trimestre después del vencimiento de los títulos de deuda senior.

Caracteristicas de los bonos

Serie	Series A
Monto (MM$)	30.700
Monto por título (MM$)	5
Número de títulos	6.140
Tasa emisión (anual)	6%
Plazo (trimestres)	25
Periodo de gracia intereses (trimestres)	0
Periodo de gracia capital (trimestres)	12
Pagos	Trimestrales
Rescates	Contempla

Sensibilizaciones

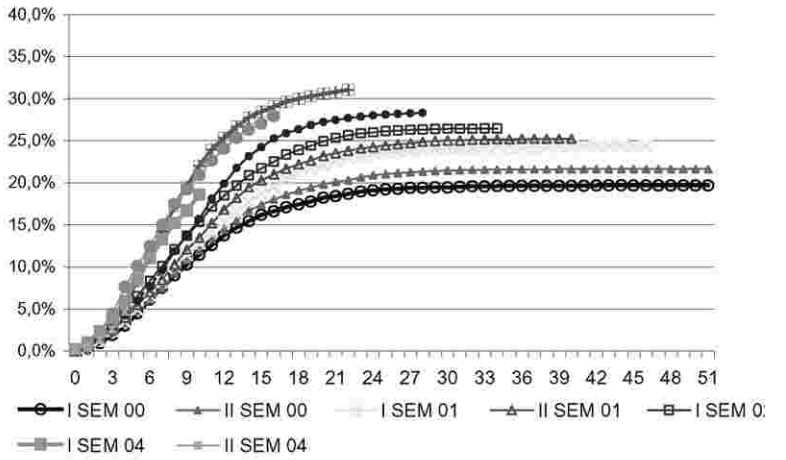
Los flujos de caja resultantes se sensibilizaron ante distintas situaciones de prepagos voluntarios de activos (incluso en situaciones de crisis severa), simulando el mecanismo de rescate de bonos contemplado en el contrato de emisión.

Dada las estimaciones de riesgo crédito, el riesgo de prepagos masivos de activos se encuentra mitigado. La inmunización respecto de prepagos adquiere relevancia, dadas las estadísticas históricas del portafolio y el sistema de operativo de recolocación de créditos empleado por el originador.

En el siguiente cuadro se presenta la información histórica de prepagos en base a camadas semestrales de Caja 18 de Septiembre, a partir del primer trimestre del 2000. La cartera presenta un alto nivel de prepago producto de renegociaciones. De acuerdo a los procedimientos y sistemas manejados por la entidad, cada cliente tiene solo un crédito asociado, de manera que cuando los deudores solicitan un segundo crédito se rebaja el anterior y se consolida la deuda. De los niveles de prepago observados en el gráfico, el 70% corresponde a renegociaciones.

Octavo Patrimonio Separado (C.C.A.F. 18 de Septiembre)

Prepago Acumulado



Además de todos los gastos indicados en el contrato de emisión que corresponde solventar al patrimonio separado, en los escenarios definidos, se consideró un monto anual para imprevistos. Por otra parte, dado que los gastos del patrimonio separado están pactados en UF, las sensibilizaciones incorporaron stress inflacionario.

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

- Nivel y distribución de los incumplimientos;
- Shock de morosidad de corto plazo.
- Nivel y distribución de los prepagos.
- Perfil de plazo promedio remanente de la cartera
- Rendimiento promedio del portafolio
- Amortización acelerada de la serie preferente
-

Al realizar estos ejercicios, se obtuvieron resultados aceptables de acuerdo a la categoría de riesgo asignada a cada serie. En un escenario con mínimo stress, es improbable el pago cabal de la serie subordinada.

ASPECTOS LEGALES

El contrato de emisión establece la mayor parte de las consideraciones tratadas en este informe, incluyendo la descripción de los activos y títulos securitizados; agentes que participarán en la operación; remuneraciones que se deberán pagar a los prestadores de servicios; facultades y deberes del administrador primario de los activos; constitución de fondos especiales y políticas de inversión de estos recursos y de los excedentes de caja del patrimonio separado; política de compra y valoriza-

Octavo Patrimonio Separado (C.C.A.F. 18 de Septiembre)

ción de cartera; prelación de pagos; amortización extraordinaria de los títulos; eventos de amortización acelerada y procedimiento de pago de los títulos.

Específicamente, el contrato define que cualquier duda o dificultad que surja entre el Emisor, el Representante de los Tenedores de Títulos de Deuda y dichos Tenedores, se resolverá mediante arbitraje. Esto, sin perjuicio del derecho de sustraer siempre el conocimiento del asunto para someterlo a la decisión de la justicia ordinaria.

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO
Strategic Affiliate of **Standard & Poor's**

CERTIFICADO

En Santiago, a 23 de septiembre de 2005, Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda., certifica que, en el contexto de la clasificación de riesgo de los títulos de deuda de securitización del Octavo Patrimonio Separado de BCI Securitizadora S.A., evaluó que Caja de Compensación de Asignación Familiar 18 de Septiembre, es la entidad que origina y administra permanentemente los flujos de pagos.

La Clasificación asignada a Caja de Compensación de Asignación Familiar 18 de Septiembre, 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.

Gonzalo Oyarce
Socio

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

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO
Strategic Affiliate of **Standard & Poor's**

CERTIFICADO

En Santiago, a 23 de septiembre de 2005, Feller Rate Clasificadora de Riesgo Limitada, certifica que la clasificación asignada a los títulos de deuda de securitización correspondientes al Octavo 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 los compromisos asumidos en:

- Escritura Pública de Emisión (Repertorio Nº 8.053-05), de fecha 12 de septiembre de 2005.
- Escritura Pública Modificatoria y Complementaria a la Escritura de Emisión (Repertorio Nº 9.737-05), de fecha 3 de noviembre de 2005.

Ambas otorgadas en la 33ª Notaría de Santiago de don Iván Torrealba Acevedo.

Alvaro Feller
Gerente General

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

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO
Strategic Affiliate of **Standard & Poor's**

CERTIFICADO

En Santiago, a 11 de noviembre de 2005, Feller Rate Clasificadora de Riesgo Limitada, certifica que la clasificación asignada a los títulos de deuda de securitización correspondientes al Octavo Patrimonio Separado de BCI Securitizadora S.A. es la siguiente:

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

Esta clasificación se asignó sobre la base de la metodología aprobada por esta empresa Clasificadora.

Alvaro Feller
Gerente General

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

FitchRatings Financiamiento Estructurado

Créditos de Consumo
Informe Primera Clasificación

Octavo Patrimonio Separado BCI Securitizadora S.A.

Ratings
Serie A $30.700.000.000 ..... AA
Serie B $18.000.000..... C

Analistas
José Castro Valdés
562 499-3306
jose.castro@fitchratings.cl

Juan Pablo Gil
562 499-3314
juanpablo.gil@fitchratings.cl

Matías Acevedo
1312 606-2351
matias.acevedo@fitchratings.com

Antecedentes Generales
Monto de la emisión: Serie A $30.700.000.000, Serie B $18.000.000
Plazo:
Serie A: 25 cuotas sucesivas trimestrales de intereses a partir del 1º de enero de 2006. Las doce primeras cuotas pagan solo intereses.
Serie B: Un cupón que incluye capital e intereses capitalizados trimestralmente hasta el 1º de abril de 2012.

Tasa de interés:
Serie A: 6% anual efectiva base 360días
Serie B: 0% anual efectiva base 360 días
Activo subyacente: Créditos Sociales originados por "La Caja de Compensación 18 de Septiembre"
Administración Primaria: "La Caja de Compensación 18 de Septiembre"
Administrador Maestro: BCI Securitizadora S.A. / Acfin
Banco Custodio: Banco BCI
Representante de los Tenedores de Bonos: Banco de Chile

■ Resumen

Los bonos securitizados correspondientes al Octavo Patrimonio Separado (en adelante, "PS-8") de BCI Securitizadora S.A., Series A y B, tienen como respaldo un activo conformado por Créditos Sociales, los cuales están compuestos por los derechos sobre las solicitudes de Crédito Social y los Pagarés de estos últimos (incluyéndose para estos efectos los abonos, cuotas y demás pagos que se reciban), todos los cuales han sido originados por la Caja de Compensación 18 de Septiembre en adelante "La Caja" y que serán cedidos y transferidos a favor del PS-8. La clasificación asignada a las Series reflejan la probabilidad que los tenedores de bonos reciban los pagos de intereses y principal en los términos y plazos pactados. La clasificación asignada a la Serie A se fundamenta en:

- El nivel de sobrecolateral inicial de 15,08% sobre el monto de la cartera inicial.
- La estructura de flujo de caja y legal de la transacción.
- Las políticas y procedimientos de originación y la administración primaria de la cartera de créditos, la cual ha sido aprobada satisfactoriamente por Fitch Ratings.
- La estructura de recolección de las cuotas de los créditos, la cual se realiza por sistema de descuento por planilla.

La amortización de la Serie A se realizará en veinticinco cuotas sucesivas trimestrales (comenzando el 1º de enero de 2006), de las cuales las doce primeras solamente cancelaran intereses, siendo las siguientes trece cuotas trimestrales (comenzando el 1º de enero de 2009) las que incluyan capital e intereses, y cuya fecha de vencimiento es el 1º de enero de 2012. El pago de la Serie B se realizará en un solo cupón que incluye capital e intereses capitalizados hasta el 1º de abril de 2012.

El análisis de estrés considera diversos aspectos cualitativos tales como; el análisis de las políticas de originación y cobranzas de "La Caja", el mercado en el que opera, especialmente en la forma de recolectar las cuotas de los créditos. A estos factores se le agregan los aspectos cuantitativos tales como; la evolución histórica de las pérdidas y el momento en que éstas ocurren, el importante nivel de recupero y su timing, el análisis de la morosidad, prepagos, la calidad crediticia del deudor, etc.

Todo lo anterior es evaluado por Fitch Ratings bajo diversos escenarios, en este caso un escenario de estrés AA para la Serie A con el objetivo de determinar la capacidad que los tenedores de bonos reciban los pagos de sus obligaciones en tiempo y forma.

Septiembre, 2005

www.fitchratings.cl

■ Fortalezas

- "La Caja" ha demostrado consistencia en sus políticas de originación y buenas capacidades como administrador primario de la cartera, lo cual se ve reflejado en el nivel de morosidad y en la reducción de las pérdidas de la cartera global.
- La fuerte experiencia de la administración superior en el sistema de cajas de compensación, y el conocimiento que tienen de hacer negocios en segmentos aún no bancarizados.
- La forma de recaudación de cuotas de los créditos sociales mediante el descuento por planilla es una fortaleza muy importante en este tipo de activos.

■ Debilidades

- Si bien es cierto los niveles de mora son bajos, existe bastante recupero por temas friccionales, los cuales podrían ser recursos líquidos con bastante anterioridad.
- Ausencia de supervisión de parte de reguladores financieros especializados (SBIF, SVS, etc), a los cuales sí se subordinan sus competidores directos en el mercado financiero.

■ Características del Colateral

La cartera de créditos que formará parte del PS-8 ha sido originada por "La Caja". A la fecha de corte, el valor par de cartera alcanza a $35.000 millones de capital, correspondiente a aproximadamente 70.000 créditos sociales. El monto promedio del crédito alcanza a $ 500.000.

El plazo promedio ponderado de pago de la cartera alcanza a 12,9 meses, y el plazo promedio de originación a 32 meses, incluyendo creditos de afiliados y asociados (pensionados). La tasa de interés promedio de originación de la cartera actual alcanza a 1,58% mensual.

La gran mayoría de los créditos corresponde a afiliados, siendo la parte de los asociados una porción bastante menor en la cartera al día de hoy.

La evidencia empírica del análisis de camadas realizado para la cartera total de "La Caja" ratifica los importantes niveles de recupero de la cartera, estimandose que después de transcurrido un año, los niveles de pérdidas llegan a 1.5% de la cartera inicial.

Criterios de Selección Créditos Sociales

a) Características del Deudor Activo

Antigüedad: Mínimo de 12 meses trabajando en una empresa afiliada a "La Caja".

b) Características de la Empresa

Antigüedad: Mínimo de 12 meses de afiliación a "La Caja".
Mora Vigente: Hasta 60 días.
Mora Histórica: Menor o igual a 120 días en los últimos 12 meses.
Antecedentes Comerciales: Sin registro de protestos vigentes en DICOM

c) Características del Deudor Pasivo

Antigüedad: Mínimo de 6 meses trabajando en una empresa afiliada a la Caja.

d) Características de la Deuda

Originador: CAF 18 de Septiembre.
Moneda: Pesos.
Plazo Máximo: 48 meses para el Afiliado Activo
60 meses para el Pensionado

■ Análisis de Pérdidas

La información proporcionada para la evaluación de las pérdidas de la cartera, incluyen información histórica de las pérdidas brutas de la cartera total de "La Caja", en camadas mensuales desde la originación. Se analizaron cortes a 90, 120, 180, 270 y 360 días para buscar el mejor estimador de la pérdida bruta, debido a los importantes montos de recupero se que observan en la cartera, los cuales no constituyen pérdidas.

Para derivar la pérdida bruta de la cartera en un escenario base, Fitch analizó las estadísticas mencionadas anteriormente. La curva de pérdidas brutas fue calculada y utilizada para proyectar las pérdidas de las camadas con menos historia a través de un proceso de extrapolación. Posteriormente, una vez obtenidas las curvas para cada camada, se ponderaron por el volumen originado en cada mes respectivo, obteniendo así la perdida bruta en el escenario base y el timing en el cual éstas ocurren. Habiendo realizado el proceso descrito anteriormente se estimó un nivel de pérdidas brutas base de un 2,75% para la cartera.

■ Morosidad

Fitch Ratings evaluó adicionalmente la morosidad de la cartera total para determinar qué porcentaje sobre el monto de la cartera total no es recibido producto de

la mora (limpio del efecto de recupero). Asimismo, la morosidad según Fitch Ratings es un buen indicador de la frecuencia de default para las carteras a securitizar. El análisis de la morosidad de la cartera indica que se encuentra en niveles más que razonables para la clase de activo. Los efectos de la morosidad en la liquidez de la transacción fueron incorporados al modelo de flujo de caja y estresados al mismo nivel que las pérdidas. Esto último debido a que la mora es un buen indicador de las pérdidas, ya que en un escenario de estrés se espera que los niveles de morosidad se incrementen en forma proporcional a las pérdidas.

■ Análisis de Flujo de Caja

Fitch Ratings a través del modelo de flujo de caja, cuantifica el nivel de mejora crediticia que es capaz de sostener la emisión ante escenarios de estrés sobre las principales variables de comportamiento tales como; default bruto, prepagos y morosidad.
Como se mencionó anteriomente, las pérdidas brutas asumidas en el escenario base alcanzaron a 2.75% para la cartera de "La Caja" a securitizar.

Una vez que el escenario base de pérdidas para la cartera se establece, los valores obtenidos son ponderados aplicando los múltiplos correspondientes a la categoría de riesgo que se desea alcanzar. Para el caso del escenario de estrés AA, se aplicó un factor de 4,5x sobre el nivel de pérdidas brutas del escenario base, lo que determinó un nivel de pérdidas brutas de 12,38%.

Las pérdidas son distribuidas a lo largo de la vida de la transacción tomando en cuenta la evolución histórica de la velocidad de las pérdidas. En ciertos casos, cuando no se cuenta con información suficiente, o cuando la volatilidad del momento en el cual ocurren las pérdidas es elevada, la estimación se realiza tomando como referencia el criterio utilizado en transacciones que exhiben características similares. De la evidencia empírica se desprende que más del 70% de las pérdidas ocurren en los primeros 15 meses a partir de la fecha de originación. El timing asumido se desprendió del proceso de extrapolación de las pérdidas brutas.

La morosidad es estresada a efectos de determinar la proporción del monto total de los intereses que devengan los pagarés que a fin de cuentas llega al Patrimonio Separado. El estrés aplicado a la morosidad permite capturar el efecto de la pérdida e incluirlo en los requerimientos de mejoras crediticias.

El prepago voluntario (ya sea parcial o total) de los créditos afecta el flujo de caja disponible reduciendo la duración de los instrumentos y el exceso de spread disponible para cubrir las pérdidas. Fitch Ratings examinó el nivel de prepagos históricos de "La Caja", el plazo de originación y la tasa de originación, para poder determinar la probabilidad de que los créditos sean pagados voluntariamente en forma anticipada. El modelo de Fitch Ratings utiliza en este caso una tasa de prepago constante (CPR), la cual se calcula como el monto de prepago mensual sobre el saldo insoluto de la cartera, el cual es anualizado. La tasa de prepago anualizada utilizada en el PS-8 es de un 33% anual o un 2.75% mensual durante la vida de la estructura.

■ Resultado del Escenario de Estrés

El nivel de credit enhancement para cubrir las pérdidas proviene del nivel de sobrecolateral de 15,08% (medido como (1- Valor Par Serie A/Valor Par Cartera Actual + Fondos líquidos netos (descontada la cobertura por entrampamiento de fondos)) y del exceso de spread disponible. El exceso de spread se genera por el diferencial que se produce entre la tasa promedio ponderada del activo y la tasa anual que devengan los bonos.

Emisión y Estructura Propuesta

La emisión de bonos securitizados en cuestión alcanza $30.718.000.000, dividida en una Serie preferente (Serie A) y una Serie subordinada (Serie B).
El monto de la Serie A alcanza a $30.700.000.000, y está compuesta por 6.140 títulos con un valor nominal de $5.000.000 cada uno. La Serie B alcanza a $18.000.000 y está compuesta por 1 título de deuda. La tasa de interés para la Serie A es 6% anual efectiva, mientras que la Serie B tiene una tasa de 0% anual efectiva.

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

Todas las compras por parte del PS se efectuarán a una tasa nominal anual de descuento del 10.7%.

Fecha de Vencimiento Legal

El período de revolving se prolongará por doce trimestres sucesivos, y si ningún trigger de amortización se gatilla (prepago anticipado de la

Serie A, según el contrato de emisión) los siguientes trece cupones que incluyen capital e intereses cancelarán la Serie Senior.

Lo anterior, es lo que se denomina como "vencimiento esperado de la Serie A, o fecha de vencimiento legal", que en este caso sería el 1 de enero 2012. Los recursos acumulados en los Fondos de Pago de Capital e Intereses y Prepago Anticipado de la Serie A, permitirán cancelar la totalidad del capital e intereses en trece trimestres sucesivos a partir del 1º de enero de 2009.

Los activos que respaldan esta emisión generan flujos que están denominados en pesos chilenos, y las obligaciones del Patrimonio Separado están expresadas en las mismas unidades monetarias, salvo los costos en los cuales se tomaron los resguardos necesarios ante eventos de inflación, con lo cual la estructura cuenta con un adecuado calce de monedas.

La presente emisión reviste el carácter de desmaterializada, lo cual quiere decir que los títulos de deuda no se emitirán físicamente y, por tanto, no son susceptibles de ser retirados del Depósito Central de Valores (DCV).

Prioridad y Asignación de Pagos
La prioridad de pago establecida para la presente emisión es la siguiente:

- Pago de los costos y gastos asociados al PS.
- Intereses Serie A.
- Principal Serie A.

Una vez cancelada la Serie A

- Principal Serie B.
- Pago de saldo de precio y nuevas adquisiciones por nuevos créditos.

Prepago Acelerado de la Serie A
Por otra parte, la estructura contempla eventos de prepago acelerado de la Serie A si ocurren cualquiera de los siguientes eventos denominados "Triggers de Aceleración":

- Cuando, el Valor en Cartera, más el saldo insoluto de los Créditos cedidos el primero del mes de cálculo, sea inferior a treinta y cinco mil millones de pesos. 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.

- Cuando la razón Cartera con mora entre sesenta y uno y noventa días, sobre la Cartera sea superior a cero coma cero tres cinco. Para estos efectos, los días quince de cada mes, y si este día no fuere hábil, el día siguiente hábil, se calculará esta razón respecto de las cifras del cierre del mes anterior.

- Si se produce la intervención de "La Caja" por parte de un interventor, su disolución o en caso de quiebra o insolvencia de la misma, Rol Único Tributario número ochenta y dos millones seiscientos seis mil ochocientos guión cero, sociedad originadora de los Créditos que formarán parte del activo del Patrimonio Separado, domiciliada en calle Nataniel Cox número ciento veinticinco, Santiago, o de sus continuadores o sucesores legales.

- Si la Tasa de Pago Mensual de la Cartera, calculada como promedio móvil trimestral, es inferior a cuatro por ciento. Para estos efectos, los días quince de cada mes, y si este día no fuere día hábil, el día siguiente hábil, se calculará esta razón respecto de las cifras al cierre del mes anterior.

- 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 pudiere proceder al pago del próximo vencimiento de intereses o intereses y capital, según corresponda.

- Si por cualquier causa se cambiare al Administrador de los Créditos o, antes de que ello ocurriese, si el Administrador de los Créditos no depositare en la Cuenta Corriente la Remesa dentro del plazo establecido.

- En caso que el plazo promedio remanente de la cartera, ponderado por los capitales insolutos de los Créditos, sea superior a treinta y nueve meses. Para estos efectos, los días quince de cada mes, y si este día no fuere día hábil, el día siguiente hábil, se calculará este plazo promedio respecto de las Cartera al cierre del mes anterior.

- En caso que la modalidad de recaudación actual de los Créditos, es decir el descuento por planilla

de sueldos, sea eliminada impidiendo que las empresas empleadoras retengan del sueldo de los deudores, las cuotas o pagos de los Créditos.

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

Fondos y Prepagos Parciales Serie Subordinada
La emisión cuenta con tres fondos que se describen a continuación:

- **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 ochocientos millones de pesos, tomada en una institución que cuente con clasificación de riesgo previa de a lo menos dos clasificadores diferentes e independientes entre sí, de a lo menos AA-, la que podrá ser luego reemplazada con dinero proveniente de las remesas, por un monto de dos mil ochocientos 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 Capital e Intereses:** Este fondo se formará con recursos provenientes del producto de la colocación de los bonos, hasta un monto de cuatrocientos cincuenta millones cuatrocientos ochenta y cinco mil seiscientos sesenta pesos, equivalentes al primer vencimiento de intereses de acuerdo a la Tabla de Desarrollo de la Serie "A". Asimismo, desde la fecha de la conformación, en este fondo se irá provisionando con las remesas, en forma mensual, a razón de un tercio del próximo vencimiento de acuerdo a la Tabla de Desarrollo de la Serie "A". Este fondo será utilizado para el pago al respectivo vencimiento de los intereses y capital de la Serie "A". En caso que este fondo sea utilizado, se deberá reponer a su monto mínimo equivalente al valor del más próximo vencimiento de acuerdo a la Tabla de Desarrollo de la Serie "A". En todo caso este fondo deberá mantenerse durante la vigencia de los Títulos de la Serie "A", en el monto antes señalado. Los recursos acumulados en este fondo, serán invertidos en instrumentos cuyo plazo de vencimiento permita contar con los recursos en forma oportuna a la fecha del próximo vencimiento de los Títulos de la Serie "A". En ningún caso, el plazo de los instrumentos podrá ser superior a la fecha del próximo vencimiento de los Títulos de la Serie "A". Los intereses devengados por la inversión de los recursos de este fondo quedarán disponibles para su uso operativo, siempre y cuando el fondo conserve su monto mínimo.

- **Fondo de Prepago Anticipado de la Serie A:** Este fondo se formará a partir de la ocurrencia del primero de los siguientes acontecimientos: i) A contar del primero de enero de dos mil nueve. 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, después de aplicada la prelación de pagos establecida en el contrato. ii) Ante la activación de cualquier trigger de la estructura, los cuales tienen como consecuencia la activación del prepago acelerado de la Serie A.

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

Con respecto a la Serie B subordinada, "La Caja" tendra el derecho adicional exclusivo sobre los excedentes netos del patrimonio separado que puedan existir después del pago de la totalidad de los intereses y capital de los Títulos Serie A y de todas las obligaciones, impuestos o grávamenes que pudiesen afectar al patrimonio separado. De esta forma el patrimonio separado pagará con cargo al título de la Serie B o subordinada el total de los recursos disponibles, todo ello en la fecha establecida en la respectiva tabla de desarrollo, o antes de esa fecha en el caso de los títulos de la Serie A se encontrasen totalmente pagados.

■ Caja de Compensación 18 de Sept.

La Caja de Compensación y Asignación Familiar "18 de Septiembre" ("La Caja") fue constituida en 1969 como una iniciativa de la Sociedad de Fomento Fabril, una asociación gremial empresarial

(SOFOFA) para administrar las asignaciones familiares de los obreros.

En enero 2001, la Caja absorbe sucediéndole en todos sus derechos y obligaciones a la Caja "Javiera Carrera", entidad que se encontraba en situación de insolvencia, que a esa fecha mantenía colocaciones de activos por $15.379 millones, compuestos principalmente por colocaciones de crédito social de $409 millones, deuda previsional de $1.042 millones (morosidad de más de 20 días hasta un año) y deuda de dudosa recuperación de $2.718 millones (deuda superior a un año).

A dic/04 La Caja ocupaba el 2do lugar en el sistema de cajas en términos de empresas afiliadas, contando con 15.082, que representan el 22,6%. Cuenta además con 402.077 cotizantes (15,6% del sistema) y 10.372 pensionados afiliados (1,4% del sistema). Mantiene además colocaciones de crédito social por $68.994 millones, que representan el 10,6% del sistema de cajas. Los activos netos de deuda de dudosa recuperación alcanzan a $89.263 millones (4to lugar entre las CCAF) y su patrimonio neto de deuda de dudosa recuperación es de $22.735 millones. Su participación de mercado, considerando el total de colocaciones de consumo bancarias, incluyendo Coopeuch y las colocaciones del sistema de CCAF, alcanza a 1,32%, por sobre diversos bancos de la plaza. Mantiene deudas de dudosa recuperación por $ 9.376 millones (morosidad superior a 1 año), que por normativa la SSS impide provisionar antes de su castigo definitivo (una vez obtenidos los antecedentes suficientes y previa autorización de la SSS).

TABLA 1

CARTERA DE CRÉDITOS DE CONSUMO INST. BANCARIAS, CCAF Y COOPEUCH (1)

Participación de Mercado	12-2004	%	12-2003	%
Banco Santander Chile	1.079.913	20,59%	777.191	19,95%
Banco de Chile	691.851	13,19%	478.093	12,27%
Banco del Estado	531.805	10,14%	422.589	10,85%
Banco de Credito e Inversiones	360.478	6,87%	246.530	6,38%
Corpbanca	286.817	5,47%	218.127	5,60%
BBVA	254.721	4,86%	233.435	5,99%
Citibank N.A.	252.671	4,82%	197.676	5,07%
Banco Falabella	213.346	4,07%	161.657	4,15%
BankBoston	156.235	2,98%	89.673	2,30%
Banco Conosur	155.027	2,96%	141.818	3,64%
Scotiabank Sudamericano	109.236	2,08%	72.960	1,87%
Banco Paris	96.609	1,84%		0,00%
Banco Ripley	76.646	1,46%	35.257	0,91%
Banco del Desarrollo	33.940	0,65%	65.692	1,69%
Banco Bice	28.666	0,55%	15.978	0,41%
Banco Security	19.669	0,37%	7.267	0,19%
Banco Internacional	303	0,01%	398	0,01%
HSBC Bank Chile	69	0,00%	65	0,00%
Banco de La Nación Argentina	50	0,00%	62	0,00%
ABN AMRO Bank	43	0,00%	58	0,00%
Banco do Brasil	23	0,00%	20	0,00%
Dresdner Bank		0,00%	259	0,01%
Bancos	**3.816.313**	**72,76%**	**2.744.215**	70,44%
Sociedades Financieras		**0,00%**	**141.448**	**3,63%**
Consolidado Bci - Conosur	515.505	9,83%		
SISTEMA ($MM)	**4.348.118**	**82,90%**	**3.166.805**	**81,29%**
Los Andes	311.608	5,94%	281.096	7,22%
Araucana	119.349	2,28%	95.075	2,44%
Los Héroes	125.281	2,39%	96.465	2,48%
18 de Septiembre	68.994	1,32%	58.753	1,51%
Gabriela Mistral	20.550	0,39%	13.632	0,35%
Total CCAF ($MM)	**645.782**	**12,31%**	**545.020**	**13,99%**
Coopeuch	251.299	4,79%	183.974	4,72%
Total Sistema + CCAF + Coopuech ($MM)	**5.245.199**	**100,00%**	**3.895.799**	**100,00%**

(1) Sólo se incluyen las Inst. Bancarias que mantienen cartera de créditos de consumo.

La dirección superior de La Caja es ejercida por un directorio compuesto por 6 miembros, 3 representantes de las empresas afiliadas y 3 representantes de los empleados afiliados. Este se genera por votación mediante un proceso en donde las empresas afiliadas presentan los candidatos a la administración vigente.

La entidad se organiza en torno a una Gerencia General y 3 gerencias de línea: (i) Administración y Finanzas, que supervisa las áreas de contabilidad, informática y cobranza prejudicial, (ii) Operaciones, que maneja la recaudación electrónica y los servicios de subsidios, cotizaciones y crédito social, (iii) Planificación y Desarrollo, que supervisa el área comercial de incorporación y mantención de afiliados. Además reportan directamente a la Gerencia General 4 áreas de staff: Recursos Humanos, Estudios, Auditoría y Fiscalía, ésta última responsable de la cobranza judicial.

La Caja cuenta con 37 agencias a lo largo del país, con 6 centros deportivos y con 4 centros vacacionales.

■ Proceso de Originación de Créditos

La administración del riesgo de crédito en la originación se basa en una estratificación de las empresas afiliadas, así como también en una aprobación caso a caso de las operaciones. La generación de créditos se hace en forma descentralizada con el apoyo de sistemas de evaluación de factores, de acuerdo a pautas de aprobación preestablecidas.

El factor determinante en el monto de crédito a autorizar corresponde a la remuneración o pensión líquida del solicitante, donde el servicio del crédito no puede superar el 25% de la remuneración o pensión líquida mensual, existiendo sin embargo excepciones que corresponden a casos debidamente calificados donde el Gerente General es quien autoriza un descuento mayor. Además, cada crédito debe respaldarse a través de la suscripción de un pagaré en el caso de los pensionados y en el caso de

trabajadores activos, con la concurrencia de uno o más avalistas.

El aval debe cumplir con los siguientes requisitos: (i) ser trabajador de una empresa afiliada a "La Caja", (ii) tener una antigüedad no inferior a 6 meses en la entidad empleadora (iii) acreditar solvencia económica. Además, los créditos pueden ser avalados por la empresa empleadora, adjuntando con ello un pagaré firmado por el representante legal debidamente autorizado para tal efecto.

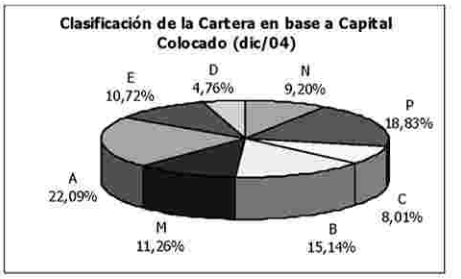
Los montos de crédito en ningún caso podrán exceder el equivalente a UF 1.500 y en términos de plazos, se otorgan por un plazo mínimo de 6 y un máximo de 60 meses. A dic/04 la cartera de créditos vigente presenta un plazo promedio de vencimiento de 32 meses.

Las solicitudes de crédito están sujetas a 3 instancias según el monto solicitado. Cada solicitud es recibida por el funcionario administrativo correspondiente, en forma directa por el afiliado en dependencias de "La Caja" o a través del empleador (Departamento de Bienestar o Recursos Humanos). Si la solicitud es inferior a $1.000.000, y cumple con los requerimientos básicos, se cursa el crédito automáticamente. Montos entre $1.000.000 y $4.000.000 son aprobados por la Jefatura de Crédito Social o Agente correspondiente de acuerdo a la procedencia de la solicitud.

Créditos superiores a $4.000.000 son revisados por la Jefatura de Crédito Social quien luego los presenta a la Gerencia de Operaciones que revisa, autoriza o rechaza.

En términos de riesgo de crédito asociado a la empresa a la cual pertenece el afiliado, y dada la posibilidad de ésta de concurrir como aval del crédito, "La Caja" realiza un proceso de estratificación de éstas. Cabe señalar que, luego de la absorción de la ex Caja Javiera Carrera, se encuentran vigentes y en funcionamiento dos sistemas paralelos. La estratificación de "La Caja" surge de la evaluación de seis factores: renta promedio, situación contractual, rotación de personal, calidad de la empresa, situación provisional y estado de morosidad individual.

En el último año se han incorporado factores adicionales con el objeto de disminuir aún más el riesgo en el otorgamiento: número de trabajadores, DICOM solicitante/aval, revisión de los antecedentes comerciales y laborales de la empresa, mayores montos de crédito otorgados y representantes legales. A partir de estos factores se califica las empresas en 5 tramos donde cada uno está sujeto a distintas condiciones para el otorgamiento de créditos. Tipo A: crédito sin aval, Tipo B: crédito según reglamento Tipo C: crédito con verificación domiciliaria, Tipo D: crédito con documento en garantía, Tipo E: no sujeta a crédito. Cabe señalar que la clasificación tipo A se utiliza en aquellas situaciones en que la empresa solicita una condición especial de otorgamiento.



■ Administración de la Cobranza

La "Caja" recibe todos los pagos de las empresas afiliadas durante tres días al mes, los cuales corresponden a los días octavo, noveno y décimo de cada mes, en donde tanto la oficina central, como las diferentes sucursales a lo largo del país se abocan casi en un 100% a la recepción de los dineros, los cuales en su gran mayoría son cheques nominativos y un muy pequeño porcentaje en dinero efectivo.

En estos tres días, se refuerzan las cajas con personal de otras áreas, los cuales supervisan y ayudan en el proceso de recolección de los pagos.

La digitación de la información de los pagos está encargada a una empresa externa (se cuenta con un plan de contingencia en caso que esta empresa no pudiera realizar el proceso de digitación), y es realizada en las noches de los tres días consecutivos de recaudación. La empresa independiente entrega al día siguiente las nóminas de pagos, las cuales son cuadradas con la información interna de la contabilidad de "La Caja".

Durante el último tiempo, "La Caja" ha estado implementando la opción de pago a través de Internet (en promedio alcanza al 15% de la recaudación en dinero). Esta opción se encuentra en etapa de puesta en marcha por parte de las más importantes empresas afiliadas, y en estudio para una futura

implementación por una importante cantidad de empresas afiliadas. También es importante mencionar que por política interna no es posible hacer los pagos por parte de las empresas afiliadas en los bancos u otros centros de pago que no sean la oficina central o las sucursales de "La Caja", siendo estos últimos los únicos lugares donde esta permitido timbrar las planillas de remuneraciones (única forma de certificar el pago) que presentan los afiliados en conjunto al pago mensual respaldado por esta última.

"La Caja" funciona con un departamento interno de cobranza, quienes llevan día a día este proceso hasta enterar seis meses desde que se originó el vencimiento del pago. Después de este período el deudor es traspasado a pre cobranza judicial, quienes si no logran recuperar los montos, definitivamente los derivan a la cobranza judicial.

Los niveles de recupero de "La Caja" durante el proceso interno de cobranza son bastante altos, se estima que cerca del noventa por ciento del total a recaudar por atraso se recolecta en los seis meses siguientes desde la fecha de vencimiento del pago. Además de los cobradores internos, "La Caja" tiene contratados 12 cobradores externos, los cuales trabajan a comisión sobre lo recuperado.

Una vez que la deuda sobrepasa los 6 meses, comienza a operar la pre-cobranza judicial, la que está a cargo del departamento de Fiscalía. En este departamento trabajan un Fiscal, 2 abogados, 4 procuradores y 2 administrativos. En la etapa de pre-cobranza judicial, se trata de llegar a un acuerdo extra judicial con el deudor (repactación u otros métodos de pago), si esto no se logra, entonces se pasa definitivamente a la cobranza judicial, la cual intentará recuperar el dinero mediante un juicio.

"La Caja" cuenta con un plan de contingencia, es decir en el caso que se caigan los sistemas, son capaces de forma manual de realizar el seguimiento de la cobranza de la mora. Todas las agencias a nivel de país están conectadas en línea, lo cual es muy importante en el monitoreo y la gestión del proceso de cobranza. También es importante destacar que tanto en el departamento de cobranza interna, como en la Fiscalía, todos los empleados tienen contratos de plazo indefinido.

En la estructura de "La Caja", la Fiscalía está bajo la supervisión de la Gerencia General y el Directorio, no teniendo supervisión del departamento de Auditoría Interna.

De acuerdo a los datos históricos de "La Caja", el porcentaje de mora después de un año corresponde a alrededor del 2% de las colocaciones y en base a estimaciones considerando la cartera vigente, la provisión proyectada para el 2005 asciende en promedio a 2,16% de la colocación, por lo que se espera finalizar el 2005 con una provisión cercana a los $1.300 millones.

Cabe destacar que en el año 2004, el grupo de los pensionados representó aproximadamente el 4% de la recaudación por concepto de crédito social. Se espera que para este año el monto siga incrementándose.

También es importante mencionar que en promedio el 0,1% de la recaudación del crédito social corresponde a créditos que han debido recurrir al seguro de desgrávame, es decir dineros que son integrados a "La Caja" directamente desde las compañías de seguro.

- **Tecnología**

"La Caja" posee tres plataformas informaticas diferentes al día de hoy (Unix-Cobol, Windows NT-Visual Basic-SqlServer-ASP-DBIV y IBM-CoolPlex), sobre las cuales desarrolla y monitorea todos sus procesos y aplicaciones informaticas. Cabe mencionar que todas las aplicaciones que posee "La Caja" han sido desarrolladas por personal interno de ésta, adscritas a la unidad de informática.

"La Caja" también mantiene contratos de mantención con varios proveedores de servicios, entre los servicios externos que se le brindan están la mantención de software y hardware de los servidores, mantencion de hardware PC (proceso de cambio cada cuatro años) e impresoras y mantención de transporte de señal, Firewall, correo y seguridad entre otros.

En temas de seguridad informática, existen políticas que velan por el acceso a los sistemas operativos vigentes en los cuales residen las aplicaciones, es posible autorizar o negar algunas acciones a ciertos usuarios con el fin de velar por el acceso y la seguridad tanto interna como externa de los sistemas. La página Web se encuentra protegida por un Firewall Cisco Pix.

Los mecanismos de respaldo de la información que utiliza "La Caja" se basan en cintas cartridge y en CD. En estos mecanismos están respaldados todos los sitemas, sistemas operativos y programas fuentes. Los respaldos son diarios, semanales, mensuales y de

cierrres de archivos de datos transaccionales y archivos maestros.

Se utilizan dos equipos independientes para el proceso de recolección de datos históricos, esto permite que un equipo trabaje en esto último y que el otro equipo funcione normalmente en la atención de público.

Existen planes de contingencia, que permiten tener operativo la mayoría de lo sistemas, especialmente el de recaudación, debido al riesgo que corre "La Caja" durante los tres días al mes en que recibe casi el 100% de las recuadaciones por parte de las empresas.

■ Administración Maestra

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

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

■ Securitizadora

BCI Securitizadora S.A., filial del Banco de Crédito e Inversiones, es una sociedad anónima especial constituida al amparo de lo previsto en el Título XVIII de la Ley de Mercado de Valores, cuyos estatutos constan de la escritura pública de fecha primero de marzo del año dos mil uno, otorgada ante el Notario de Santiago don Alberto Mozó Aguilar. Por Resolución Exenta número noventa y cuatro de fecha veintiocho de marzo de dos mil uno, la Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante la "Superintendencia", autorizó la existencia de esta sociedad y se aprobaron sus estatutos. El certificado emitido por esa Superintendencia conteniendo un extracto de los estatutos sociales fue inscrito con fecha treinta de marzo de dos mil uno, a fojas ocho mil cuatrocientas cuarenta y nueve número seis mil ochocientos cuarenta y uno en el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Santiago, correspondiente al año dos mil uno y fue publicado en el Diario Oficial de fecha cuatro de abril de dos mil uno.

Esta es la octava emisión que realiza esta sociedad securitizadora, siendo independiente de las anteriores, de las que en el futuro emita la securitizadora, y de la solvencia de la empresa, por tratarse de emisiones que forman patrimonios separados diferentes.

Copyright © 2005 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este communicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imponibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US$1.000 dólares y US$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US$10.000 y US$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.

Fitch Ratings

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

Santiago, 23 de septiembre de 2005

Señor
Gerardo Spoerer
Gerente General
BCI Securitizadora S.A.
Miguel Cruchaga 920, Piso 11
Presente

De mi consideración:

Cumplo con informar a Ud. que en acuerdo adoptado por Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Ltda., con fecha 23 de septiembre de 2005, ha clasificado satisfactoriamente a la Caja de Compensación 18 de Septiembre como Administrador Primario del 8° Patrimonio Separado de BCI Securitizadora S.A.

Sin otro particular, saluda atentamente a Ud.,

JORGE GONZALEZ COSTABAL
Presidente

/lhh

Fitch Ratings

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

Santiago, 23 de septiembre de 2005

Señor
Gerardo Spoerer
Gerente General
BCI Securitizadora S.A.
Miguel Cruchaga 920, Piso 11
Presente

De mi consideración:

Cumplo con informar a Ud. que en acuerdo adoptado por Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Ltda., con fecha 23 de septiembre de 2005, los bonos securitizados de BCI Securitizadora S.A., según consta en Escritura Pública del 12 de septiembre de 2005, Repertorio Nº 8053-05 de la Notaría de don Iván Torrealba Acevedo, fueron clasificados de la siguiente forma:

8º Patrimonio Separado	Serie A	AA
	Serie B	C

Sin otro particular, saluda atentamente a Ud.,

JORGE GONZALEZ COSTABAL
Presidente

/lhh

Se deja constancia que el prospecto de la emisión, exigido por la Norma de Carácter General Nº58 de la Superintendencia de Valores y Seguros, se encuentra inscrito bajo el número 442 de fecha 21 de Noviembre 2005, ante la misma Superintendencia.

El presente documento es meramente de carácter informativo y tiene por objeto entregar antecedentes generales de la séptima 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