



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

## BCI SECURITIZADORA S.A. 23° PATRIMONIO SEPARADO



### Contenido:

Resumen de la Clasificación	2
Antecedentes del Emisor	4
Antecedentes del Patrimonio Separado	4
Proyección Flujo de Caja	9
Administración	10

Analista Responsable:  
Francisco Loyola García-Huidobro  
floyola@icrchile.cl  
896 82 00

## Reseña Anual de Clasificación Enero 2012

## Clasificación

<u>Instrumento: Bonos Securitizados</u>	<u>Clasificación</u>	<u>Tendencia</u>	<u>Anterior</u>
Serie A	AA	Estable	AA
Serie C	C	Estable	C

Fecha de Corte de Cartera: Noviembre 2011

## RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR ratifica en Categoría "AA", con tendencia "Estable", los bonos Serie A del 23° patrimonio separado de BCI Securitizadora S.A., y en Categoría C Tendencia "Estable" los Bonos Serie C (subordinada), respaldadas con flujos de pago y créditos originados por ABC Inversiones Limitada y Cofisa S.A., emisores de las tarjetas de la multitienda ABC-Din, y por los contratos de apertura de crédito con cuponera (a clientes nuevos) por parte de Cofisa S.A.

La emisión total de títulos de deuda fue de \$24.000 millones, divididos en una serie preferente y otra subordinada. La Serie A (preferente) es por un valor de \$13.500 millones (compuesta por 2.700 títulos). La Serie C (subordinada) es por un monto de \$10.500 millones (2.100 títulos). El bono fue colocado en octubre del año 2009.

La tasa de interés de la Serie A es de 6,5% anual y la Serie C no devenga intereses. La Serie A cuenta con 26 pagos trimestrales (14 primeros pagan sólo intereses y los restantes amortizaciones e intereses), mientras que la Serie C sólo contempla un pago de amortización.

La clasificación asignada a la Serie A se basa fundamentalmente en las proyecciones del flujo de caja y a lo establecido en los contratos de emisión de los títulos de deuda, cuya escritura general y específica fueron suscritas el 21 de diciembre de 2010. Según lo anterior, la estructura podría soportar niveles de pérdidas, ajustados por el plazo en que se pagaría la totalidad de la cartera, estresados para un escenario "AA". La clasificación asignada a la Serie subordinada C se debe a que la estructura no soportaría niveles de stress para asegurar el pago íntegro de ésta.

Destaca también como fundamento a las categorías de riesgo asignadas, la clasificación de riesgo de Banco BCI, propietario de BCI Securitizadora y del Banco Santander-Chile en Categoría, que cumplen los roles de emisor (BCI Securitizadora S.A.), representante de tenedores (Banco Santander-Chile), y banco pagador y custodio (Banco BCI), los cuales son los principales involucrados en la operación. Asimismo, se incorporó la experiencia de ACFIN S.A. como administrador de activos financieros, quien actuará como administrador maestro en esta estructura, y la clasificación de Link S.A. (filial de AD Retail S.A.) en categoría "Eficiente" la originación de créditos y la administración de activos.

Por último, la operación considera filtros de selección adecuados para la compra de cartera, un valor de cartera mínimo exigido, 3 fondos (fondo de liquidez, fondo de pago de intereses y capital y el fondo de prepago extraordinario de la serie preferente) y una serie de resguardos (triggers) de amortización acelerada para proteger a los inversionistas, los que a la fecha se cumplen cabalmente.

## DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS

### CATEGORÍA AA

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

### CATEGORÍA C

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

### CATEGORÍA EFICIENTE

Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con un alto nivel de desempeño de las actividades evaluadas y una buena posición financiera. Normalmente no cuentan con el mismo nivel de experiencia, preparación, nivel tecnológico o sistemas de manejo de información que la categoría Superior.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

**BCI Securitizadora  
23° Patrimonio  
Separado**

**Fecha Informe:  
Enero.2012**

### ANTECEDENTES DEL EMISOR

BCI Securitizadora es una sociedad anónima especial, constituida al amparo de lo previsto en el Título XVIII de la Ley de Mercado de Valores. Tiene como objetivo la adquisición de activos que generen flujos futuros y, como contraparte, la emisión de títulos de deuda de corto y largo plazo, originando patrimonios separados del patrimonio común de la securitizadora. Es una empresa filial del Banco BCI, institución de destacada y larga trayectoria en el sistema financiero nacional. La entidad pertenece en un 99,9% al Banco de Crédito e Inversiones y en un 0,1% a Empresas Juan Yarur S.A.C.

Banco de Crédito e Inversiones (BCI) está presente en el sistema financiero nacional desde hace más de 70 años. Es un banco universal, que atiende las diferentes necesidades de personas y empresas, a través de una completa gama de productos y servicios. BCI cuenta con filiales complementarias y de apoyo al giro, entre las que destacan: BCI Asesoría Financiera S.A., BCI Corredores de Seguros S.A., BCI Corredora de Bolsa S.A., BCI Asset Management Administradora General de Fondos S.A., BCI Factoring S.A. y BCI Securitizadora. A noviembre de 2011, BCI obtuvo una utilidad de \$229.100 millones y sus activos ascendieron a \$16.360.830 millones, mientras que las colocaciones totales fueron de \$11.183.798 millones, con una participación de mercado de 12,6%.

A diciembre de 2011, la securitizadora mantiene 14 emisiones de títulos de deuda. Los activos de respaldo para los bonos son principalmente carteras de consumo y créditos sociales, a excepción de la primera emisión que tiene como subyacente mutuos hipotecarios endosables (MHE).

### ANTECEDENTES DEL PATRIMONIO SEPARADO

- Características del Bono Securitizado**

El 23° Patrimonio Separado de BCI Securitizadora S.A. se encuentra respaldado por flujos de pago originados por ABC Inversiones Limitada y Cofisa S.A., emisores de las tarjetas de las multitiendas ABC-Din, y por los contratos de apertura de crédito con cuponera (a clientes nuevos) por parte de Cofisa S.A.

La emisión total de títulos de deuda fue de \$24.000 millones, divididos en una serie preferente y otra subordinada. La Serie A (preferente) es por un valor de \$13.500 millones (compuesta por 2.700 títulos). La Serie C (subordinada) es por un monto de \$10.500 millones (2.100 títulos). El bono fue colocado en octubre del año 2009.

La tasa de interés de la Serie A es de 6,5% anual y la Serie C no devenga intereses. La Serie A cuenta con 26 pagos trimestrales (14 primeros pagan sólo intereses y los restantes amortizaciones e intereses), mientras que la Serie C contempla un único pago.

Algunas características de la emisión:

	Serie A	Serie C	Total
Valor Nominal Original	\$13.500 millones	\$10.500 millones	\$24.000 millones
Valor Nominal Actual (nov. 2011)	\$13.500 millones	\$10.000 millones	
Valor Nominal Título	\$5 millones	\$5 millones	-
Tasa de Interés anual	6,5%	0%	-
Pago de Intereses	Trimestral (Enero, Abril, Julio y Octubre)	Al vencimiento	
Amortizaciones	Desde el 15° cupón	Al Vencimiento	
Inicio pago intereses	1 de enero 2010	N/A	
Vencimiento	1 de abril 2016	1 de julio 2016	

La cartera que integró (integre) el patrimonio separado debió (deberá, en caso de ser necesario) cumplir con los

**BCI Securitizadora  
23° Patrimonio  
Separado**

**Fecha Informe:  
Enero.2012**

siguientes filtros de selección:

- El deudor debe tener una antigüedad mínima de 6 meses y no debe tener registro de protestos vigentes en Dicom.
- La deuda debe ser originada por Cofisa S.A. y/o ABC Inversiones Ltda., las cuotas deben ser fijas, en pesos y por un plazo máximo de 36 meses más 6 meses de gracia.
- Los parámetros de evaluación y calificación son de una cartera vigente con mora hasta 60 días, una mora histórica hasta 90 días en los últimos 36 meses y no se adquieren renegociaciones.
- Para el pago de las cesiones se debe tener conformidad por parte del emisor de los procesos de cuadratura de la información por parte de ACFIN.

Adicionalmente, mientras existan títulos de la Serie A, la cartera deberá tener un “Valor en Cartera Mínimo Exigido” de \$24.000 millones (saldo insoluto de créditos), valor que será calculado mensualmente. En caso de tener un valor menor al mencionado (durante el período de vigencia del bono no ha ocurrido), se deberán incorporar flujos de pago de nuevos clientes.

La cartera debe incluir a lo menos el 50% de créditos originados por Cofisa S.A., y en el caso que existan créditos originados por ABC Inversiones que excedan los \$12.000 millones, estos serán valorizados en \$0. La cartera es valorizada por el emisor de la siguiente forma:

- El saldo insoluto de los créditos, ponderados de acuerdo a la siguiente “Tabla de Valorización en Régimen”,

Estado de los Créditos	Ponderador
Al día y mora hasta 30 días	100%
Mora desde 31 a 60 días	95%
Mora desde 61 a 90 días	90%
Mora de 91 días y más	0%
Renegociaciones con mora hasta 90 días	40%

- Más, el 76% del resultado de la suma de las siguientes cuentas del balance del patrimonio separado,
  1. Caja
  2. Banco
  3. Valores Negociables
  4. Depósitos a Plazo
  5. Pactos
  6. Otros Inversiones Financieras
- Menos, el 76% de la suma acumulada en los Fondos de Liquidez, Fondo de Pago de Intereses y Capital, y Fondo de Prepago Anticipado de la Serie A. No se consideran los fondos que estén conformados por una boleta de garantía bancaria.

Dado que las cuentas por cobrar de tarjetas de créditos tienen, por lo general, una maduración relativamente corta, el emisor deberá realizar adquisiciones de créditos durante la vigencia del bono securitizado. Durante dicho período, se deberán adquirir todos los créditos generados por los clientes cuyos créditos fueron cedidos.

En caso de tener un valor en cartera menor al requerido, el emisor deberá requerir la cesión de flujos de pago y créditos de clientes cuyos flujos de pago no han sido cedidos hasta obtener el valor de cartera requerido.

Si ABC Inversiones Limitada y Cofisa S.A. (o sus sucesores legales) no le cedieren por cualquier causa flujos de pago y créditos hasta completar el monto antes señalado, el emisor no suscribirá ninguna nueva cesión, procediendo al

prepago acelerado de los títulos de deuda. Al menos una vez al mes deberán formalizarse las cesiones de créditos y las cesiones de derechos sobre los flujos de pago y créditos.

El precio de compra de los créditos durante el período de revolving se determinará calculando el valor presente de las cuotas definidas por los originadores, descontadas a la tasa de descuento mensual equivalente a una tasa nominal anual de 24%.

• **Fondos**

**1. Fondo de Liquidez:** Formado el día de la colocación de los títulos, con cargo al producto de dicha colocación, por un monto de \$630 millones. Este fondo es utilizado para asegurar la continuidad operacional del patrimonio separado ante eventuales contingencias. En caso de utilizarse parte de este fondo, se repondrá a su monto original con recursos provenientes de las remesas siguientes.

**2. Fondo de Pago de Intereses y Capital:** Formado el día de la colocación de los títulos con cargo al producto de dicha colocación, por un monto de \$215 millones, equivalente al monto de un vencimiento de intereses de la Serie A. Este fondo se incrementa con dineros provenientes de las remesas, en forma mensual, a razón de un tercio del próximo vencimiento, de acuerdo a la tabla de desarrollo de la serie preferente.

En caso que este fondo sea utilizado, se deberá reponer a su monto mínimo. 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 preferente. Los intereses devengados por la inversión de los recursos quedarán disponibles para su uso operativo, siempre y cuando el fondo conserve su monto mínimo.

**3. Fondo de Prepago Extraordinario de la Serie A:** Este fondo se formará a partir de la ocurrencia del primero de los siguientes acontecimientos:

- a. Desde abril hasta junio de 2013, ambos meses incluidos, se acumulará en forma mensual por un monto de \$1.127 millones y, desde julio hasta septiembre de 2014, ambos meses incluidos, se acumulará en forma mensual por un monto de \$1.206 millones.
- b. Cualquier evento que implique un prepago acelerado. En este caso el fondo se formará con:
  - i. Los montos existentes en el fondo de liquidez, el que de encontrarse conformado por boleta de garantía bancaria, se hará efectiva, y el fondo de pago de capital e intereses, los que a partir de ese evento dejarán de acumularse.
  - ii. El 100% de los ingresos netos de caja disponibles.

Este fondo será utilizado para el prepago anticipado o acelerado. En este último caso se podrá utilizar con la restricción de dejar como remanente recursos suficientes para el pago del próximo vencimiento respectivo de la tabla de desarrollo resultante de la modificación producida por el evento de dicho prepago acelerado.

Los 3 fondos dejarán de acumularse una vez que se haya pagado el último título de la Serie A.

• **Amortizaciones Extraordinarias**

Prepago Anticipado de la Serie A o Preferente

El patrimonio separado pagará parcialmente y en forma anticipada a prorrata, los títulos de la Serie A en las siguientes fechas y por los siguientes montos:

1. 01/07/2013: un monto de \$5.523 millones más los respectivos intereses.
2. 01/10/2013: un monto de \$5.523 millones más los respectivos intereses.

**BCI Securitizadora  
23° Patrimonio  
Separado**

**Fecha Informe:  
Enero.2012**

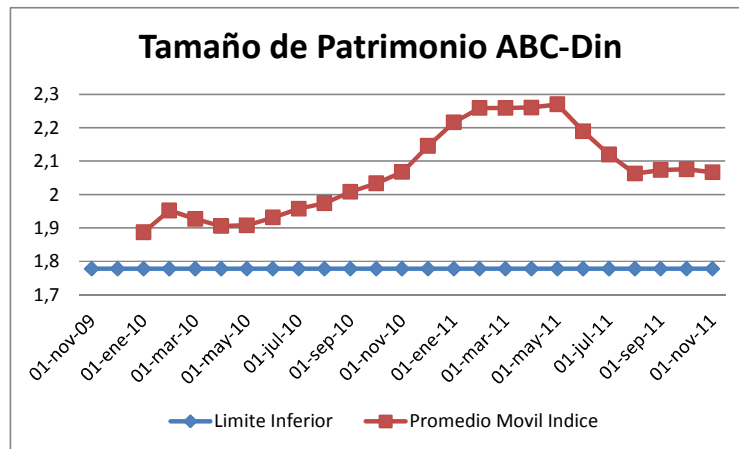
El prepago será realizado por el emisor en la medida que la suma de los recursos existentes en el fondo de prepago de la Serie A y en el fondo de pago de interés y capital sean suficientes para dichos prepagos.

A partir de 1 de abril de 2013, en caso que la suma de todos los fondos (no constituidos con boleta de garantía) y el ingreso neto de caja acumulado existente en el patrimonio separado, sean como mínimo el equivalente al saldo insoluto de los títulos de la Serie A (incluidos los intereses devengados hasta la fecha), se prepagarán todos los títulos.

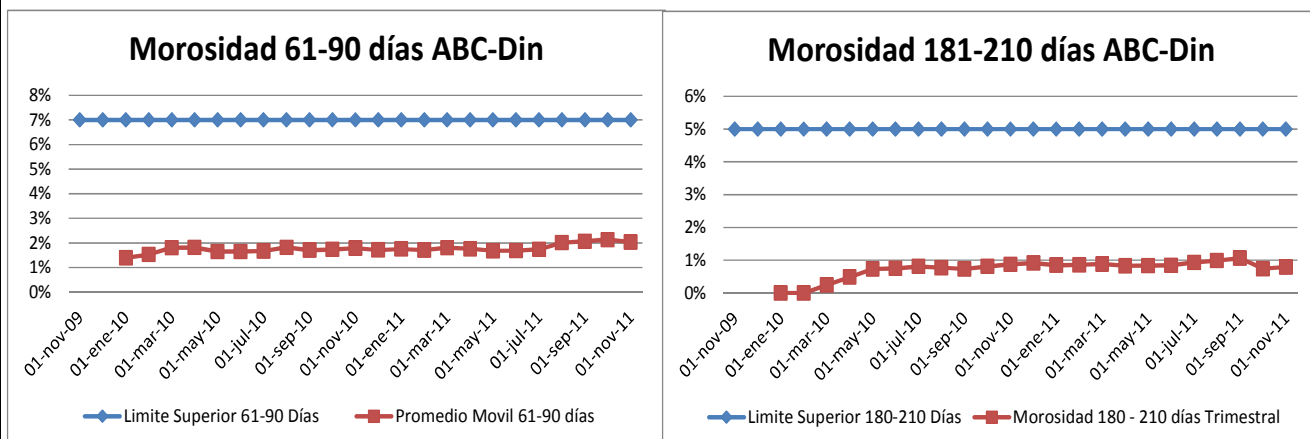
Prepago Acelerado de la Serie A o preferente

En caso de ocurrir cualquiera de los siguientes eventos (triggers), deberá convocarse a Junta de Tenedores de Títulos, con el fin de aprobar o rechazar la realización de prepagos acelerados parciales sucesivos, hasta el pago íntegro de los títulos de la Serie A:

1. Cuando durante 2 meses seguidos, el promedio móvil trimestral de la razón entre i) el Valor en Cartera más los créditos que generen los clientes desde la última cesión, más los créditos de los clientes cedidos el mes en cálculo y ii) el saldo insoluto de los Títulos de la Serie Preferente, valor que se define como Índice de Colateral (IC), sea inferior a 1,778.



2. Cuando durante 2 meses seguidos el promedio móvil trimestral de la razón entre la cartera con mora entre 61 y 90 días y la cartera, sea superior a 7,0%; o cuando el promedio móvil trimestral de la razón entre la cartera con mora entre 181 y 210 días y la cartera, sea superior a 5,5% (gráficos con información histórica de la cartera).



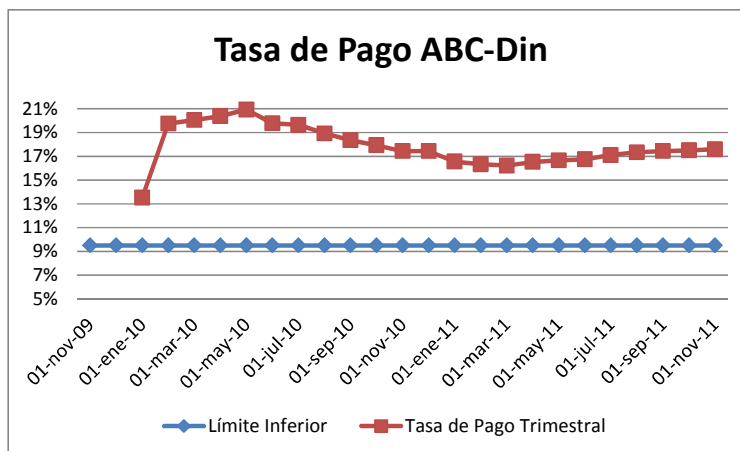
3. Si se produce la quiebra o insolvencia de cualquiera de las empresas del Grupo ABC-Din o de sus continuadores o sucesores legales.

**FINANCIAMIENTO  
ESTRUCTURADO**

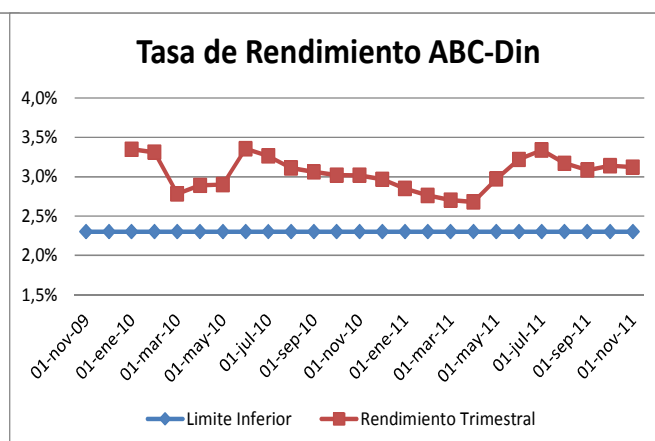
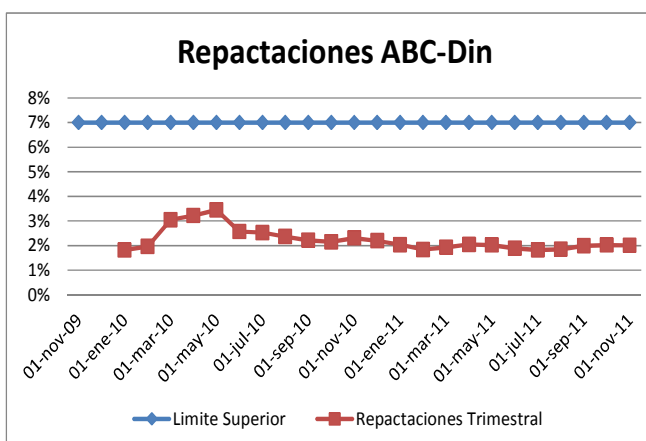
**BCI Securitizadora  
23° Patrimonio  
Separado**

**Fecha Informe:  
Enero.2012**

- Si los activos que integran el patrimonio separado se viesen afectados física, jurídica o tributariamente, o bien por decisiones de la autoridad, de tal forma que resultara comprometida su función y no se pudiese proceder al pago del próximo vencimiento de intereses o intereses y capital, según corresponda.
- Si durante dos meses seguidos la tasa de pago mensual de la cartera, calculada como promedio móvil trimestral, es inferior a 9,5%, valor que se define como Tasa de Pago Mínima (TPM).



- Si por cualquier causa se cambiase al administrador de los créditos sin el consentimiento del Emisor o, antes que ello ocurriese, si el administrador de los créditos no depositare en la cuenta corriente la remesa dentro del plazo establecido, o el emisor hubiese notificado el término anticipado del contrato de administración por incumplimiento del administrador.
- Cuando durante 2 meses seguidos el promedio móvil trimestral de la razón entre el monto de las repactaciones efectuadas en un mes calendario, sobre el monto de la cartera al cierre del mes inmediatamente anterior sea superior a 7,0%.



- Cuando durante dos meses seguidos la tasa de rendimiento mensual de la cartera sea inferior a 2,3% (Tasa de rendimiento mínima o TRM), calculada como promedio móvil trimestral.

Prepago anticipado de la Serie C o Subordinada

El patrimonio separado podrá prepagar anticipadamente y en forma parcial los títulos de la Serie C hasta el 1 de enero de 2013, y sólo en el caso que no se haya producido la amortización extraordinaria de la Serie A. El monto máximo acumulativo total de estos prepagos no podrá sobrepasar la suma de \$10.000 millones.

**FINANCIAMIENTO  
ESTRUCTURADO**

**BCI Securitizadora  
23° Patrimonio  
Separado**

**Fecha Informe:  
Enero.2012**

En caso que se pague la totalidad de los títulos de la Serie A en forma anticipada o acelerada, los títulos de la Serie C serán pagados en forma anticipada en cuanto ello sea posible, a más tardar 3 meses después del pago del último título de la Serie A.

Efecto especial de las amortizaciones extraordinarias

En el caso que se produzcan amortizaciones extraordinarias, los saldos de precios provenientes de la cesiones de créditos quedarán subordinados y postergados hasta que se paguen la totalidad de los títulos de la Serie A. En el caso que se gatille el prepago acelerado de la Serie A, y sea aprobado por la junta de tenedores, se pondrá termino de inmediato al periodo de revolving.

• **Prelación de Pagos**

En caso que el emisor requiera utilizar los fondos señalados anteriormente y éstos no fuesen suficientes para el pago de todas las obligaciones exigibles en ese momento, se seguirá la siguiente prelación de pagos:

1. Todas las cargas, costos, gastos o remuneraciones a que se obliga el patrimonio separado en virtud del contrato de emisión.
2. Pago de intereses de los títulos de la Serie A.
3. Amortización de capital, ordinaria y extraordinaria, de los títulos de la Serie A.
4. Pago del saldo de precio y luego, del precio de las adquisiciones generadas según lo señalado en el contrato de emisión.
5. Pago de los títulos de la Serie C.

**PROYECCIÓN FLUJO DE CAJA**

El análisis del flujo de caja de ICR incorpora la estructura de la transacción, incluyendo los triggers o covenants que puedan afectar dichos flujos. Los títulos deben poder soportar una combinación de escenarios de stress apropiada para la categoría de clasificación, sin ninguna pérdida de capital e interés.

ICR examina al menos 3 a 5 años de datos mensuales de desempeño para determinar los niveles de pérdidas, rendimiento de la cartera, tasas de compra y tasas de pago del caso base. Se revisan tanto el promedio histórico como la tendencia. Una vez que se establecen los niveles del caso base, se aplican los escenarios de stress de acuerdo a la clasificación deseada, como se muestra en la siguiente tabla.

	AAA	AA	A	BBB	BB
<b>Rentabilidad (reducción del caso base)</b>	30-45%	25-35%	20-30%	15-25%	5-10%
<b>Tasa de pago mensual (reducción del caso base)</b>	35-50%	35-45%	30-40%	25-35%	10-20%
<b>Tasa de Compra</b>	*	*	*	*	*
<b>Pérdidas (múltiplos del caso base)</b>	4,0-5,0x	3,0-4,0x	2,5-3,5x	2,0-2,5x	1,5-2,0x

El análisis comienza con el caso base, en el que se asume un periodo “normal” para los primeros 5 meses. A partir del sexto mes, se asume un deterioro de la rentabilidad, de la tasa de pagos y de la tasa de compras, y un aumento en las pérdidas. La trayectoria es lineal para los siguientes 12 meses, asumiendo que al final del mes dieciocho las variables respectivas son constantes.

• **Análisis de Pérdidas Esperadas**

El punto de partida en el análisis de pérdidas esperadas es una revisión profunda del historial de desempeño de la

**BCI Securitizadora  
23° Patrimonio  
Separado**

**Fecha Informe:  
Enero.2012**

cartera. El nivel adecuado de los datos del historial de desempeño para ICR depende de la consistencia en el tiempo de las prácticas de originación o colocación.

En el caso de este patrimonio, el grupo ABC-Din proporcionó información histórica de la cartera total, incluyendo entre otras materias tramos de morosidad por camadas y la evolución del stock de colocaciones. Las cuotas morosas de ABC-Din son llevadas a pérdidas por incobrables después de 180 días de mora.

Las pérdidas por tarjetas de crédito en general alcanzan su máximo entre los 18 y 24 meses después de la originación, lo que es consecuente con lo que se observa en la morosidad por camadas, tanto para ABC como para Din. Como se mencionó, ICR asume que la curva de pérdidas es lineal. Los primeros 5 meses presentan un comportamiento “normal” y comienzan a incrementarse en el mes 6 hasta el mes 18, para luego mantenerse constantes.

- **Tasa de Pago Mensual**

La tasa de pago representa la recaudación mensual total (cargos financieros y capital) recibida de los tenedores de tarjetas, dividida por el saldo de la cartera del mes anterior. Las tasas de pagos son un factor crítico que impacta en el mejoramiento crediticio. Altas tasas de pagos aseguran que los fondos estén disponibles para compensar a los tenedores de bonos durante cualquier período de amortización.

- **Tasa de Compra Mensual**

La tasa de compra mensual representa el total de nuevas compras efectuadas por los tenedores de tarjetas en el mes, dividido por el saldo de la cartera del mes anterior. Los inversionistas pueden verse afectados por la tasa de compra mensual durante el periodo de amortización. Si todos los demás factores se mantienen constantes, si aumenta el nivel de nuevas compras por parte de los clientes, mayor será el flujo de caja que ingrese al fondo y aumentará la capacidad para amortizar los bonos.

Según la metodología de ICR, el stress que se le aplica a esta tasa es suponer que no habrá nuevas compras, es decir, este indicador se lleva a cero.

- **Rendimiento de la Cartera**

El rendimiento de la cartera se genera de los cargos financieros, comisiones anuales de la tarjeta, cargos por pagos atrasados, cargos por avances en efectivo y otros. En general, el rendimiento de la cartera se calcula como los ingresos mensuales mencionados anteriormente, divididos por el saldo de la cartera.

- **Resultado del Flujo de Caja**

Considerando la estructura de la emisión (triggers, composición y tamaño de la cartera, etc.) y los stress aplicados a la Categoría “AA”, lo cual implica reducir la tasa de pago mensual un 40%, reducir la rentabilidad de la cartera en un 30% y aumentar las pérdidas esperadas en 3,5 veces, se considera que los flujos de pagos permitirán pagar el capital y los intereses de los bonos según la tabla de desarrollo del anexo para una clasificación “AA” para la Serie A o Senior. Por otro lado, la Serie C o Subordinada no soporta los niveles de stress para poder cumplir con el total de los pagos, por lo que su clasificación de riesgo es de Categoría “C”.

## ADMINISTRACIÓN

Esta función puede ser realizada directamente por el Emisor o ser delegada a un tercero que cuente con la aprobación de la Superintendencia de Valores y Seguros. Este debe dar garantías en cuanto a su solvencia económica y su capacidad de gestión.

**FINANCIAMIENTO  
ESTRUCTURADO**

**BCI Securitizadora  
23° Patrimonio  
Separado****Fecha Informe:  
Enero.2012****• Administración Primaria y Cobranza**

La administración de los créditos que conformarán el activo del patrimonio separado se ha encomendado a Link S.A., sociedad anónima cerrada legalmente facultada para administrar los bienes que integran el patrimonio separado del emisor, de acuerdo a lo señalado en el inciso primero del artículo 141 de la Ley de Mercado de Valores.

Cabe destacar que ICR clasifica en categoría "Eficiente" la originación de créditos y la administración de activos de AD Retail S.A. (de la cual Link S.A. es filial), la que se sustenta en políticas y procedimientos de créditos y de cobranzas adecuadas para el tamaño de su cartera, clara separación de funciones y responsabilidades entre las áreas comercial, riesgo y crédito, amplia experiencia en el otorgamiento de financiamiento a través de las tarjetas Din y ABC y en la administración de cartera tanto propia como de terceros, así como sistemas tecnológicos robustos. AD Retail se encuentra clasificado por ICR en Categoría BBB, tendencia Estable.

El emisor (BCI Securitizadora S.A.) fiscalizará y coordinará las funciones del administrador, debiendo conciliar la información suministrada con sus propios registros, de manera de verificar la corrección del proceso de percepción y recaudación de las remesas y demás pagos de la cartera administrada. Comprende también la administración de los excedentes, de los fondos acumulados para pagos extraordinarios y, en general, todo lo relativo a la administración de activos mientras existan obligaciones pendientes de vencimiento.

**• Administración Maestra**

Para el apoyo a las funciones antes mencionadas el emisor encargará las funciones de administración maestra a ACFIN Administradora de Activos Financieros S.A., cuyo objeto es, entre otros, la prestación de servicios a terceros relacionados con la administración de toda clase de activos financieros. La administración maestra le permite al emisor validar y controlar la información sobre los flujos de ingresos y de gastos. En general, ACFIN deberá velar por el estricto cumplimiento de las obligaciones asumidas por el administrador primario.

**• Representante de los Tenedores de Bonos**

El representante es el Banco Santander – Chile, la segunda institución financiera de mayor tamaño en el país medida en volumen de colocaciones totales. A noviembre de 2011 alcanzó una participación de mercado de 19,7%. Es un banco universal, dirigido a todos los segmentos del mercado, ofreciendo una amplia gama de productos y servicios financieros. Las colocaciones totales del banco fueron de \$17.507.534 millones, y las utilidades alcanzaban los \$404.183 millones a noviembre de 2011.

**• Custodia**

La custodia de todos los contratos de apertura, mandatos y pagarés que conformarán el activo del patrimonio separado será responsabilidad del Banco de Crédito e Inversiones, el que entregará un certificado de custodia a la securitizadora cuando reciba los pagarés que respaldan la emisión.

Entre sus funciones principales, deberá mantener y hacerse responsable por la adecuada conservación los pagarés, en instalaciones especialmente destinadas para este fin, las que deberán cumplir con los requisitos adecuados de seguridad. El custodio entregará al emisor un certificado de custodia cuando reciba los pagarés que respaldan la emisión. Sólo el emisor, o el administrador con autorización del emisor, podrán retirar de la custodia los pagarés.

**• Banco Pagador**

Esta función será ejercida por el Banco de Crédito e Inversiones, quien efectuará los pagos por orden y cuenta del patrimonio separado. Este deberá recibir del emisor los fondos suficientes con un día hábil bancario de anticipación. Si BCI no recibiese todos los fondos necesarios en forma oportunamente, no procederá el pago del capital e intereses de los títulos de deuda, sin responsabilidad alguna para él.

**FINANCIAMIENTO  
ESTRUCTURADO**