

Humphreys Ratifica en "Categoría A" Clasificación de Bonos del Décimo Segundo Patrimonio Separado de Banchile Securizadora

Santiago, 01 de octubre de 2009. **Humphreys** mantiene la clasificación de títulos de deuda del décimo segundo patrimonio separado emitido por Banchile Securizadora S.A. en "***Categoría A***".

El décimo segundo patrimonio administrado por Banchile Securizadora S.A., en lo que respecta a su activo de respaldo, tiene como activo subyacente bonos emitidos por la Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. (Pampa Calichera) en el mercado de Estados Unidos.

La clasificación de los títulos, responde al riesgo traspasado a los bonistas, el cual depende, en primera instancia, de la capacidad de pago de Pampa Calichera y, en caso de cesación de pago de este, de los recursos provenientes del fondo de reserva y de la enajenación de las acciones de Soquimich que garantizan la emisión de Pampa Calichera en el mercado norteamericano.

La caución del activo de respaldo, compuesta por acciones de Soquimich, se valoriza a precio de mercado y equivale a dos veces el capital adeudado, no pudiendo en ningún momento ser inferior a 1,8 veces del valor del mismo. Además, la operación dispone como resguardo adicional la constitución de un fondo de reserva equivalente al pago de intereses de vencimiento más próximo. Este fondo debe ser enterado en efectivo, carta de crédito o equivalentes de efectivos.

Por otra parte, el patrimonio separado cuenta con un margen de operación (*spread* entre activos y pasivos) y un fondo de liquidez que permite cubrir en forma razonable los gastos esperados para el patrimonio separado.

El Bono securitizado, de acuerdo a lo establecido en el contrato de emisión, presenta una estructura de pago flexible. En consecuencia, se ha establecido inicialmente una tabla de amortización de similares características a la ofrecida por el activo subyacente (bonos emitidos en EEUU). Sin embargo, si Pampa Calichera cayera en *default*, la amortización del título securitizado y el pago de los intereses devengados se desplazaría a la fecha de término del contrato de emisión, existiendo la obligación por parte del emisor de acelerar el pago de los bonos toda vez que disponga de recursos para esos fines (por ejemplo, con los recursos allegados por la liquidación de la garantía).

Considerando que se han limitado los riesgos de moneda (el bono subordinado y su activo subyacente se encuentran denominados en dólares) y de plazos, la clasificación del bono securitizado está determinada por el riesgo propio de los bonos de Calichera, el cual, a su vez, depende de la capacidad de pago de la empresa emisora. Desde esta perspectiva, variaciones en la calidad crediticia de las obligaciones de Calichera conllevaría a cambios en la categoría asignada a los títulos de deuda del patrimonio separado.

Las perspectivas de la clasificación se estiman ***Estables*** a futuro, principalmente porque no se visualizan cambios en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo del título de deuda.

En cuanto a los bonos serie C, dado su carácter de subordinados, se clasifican en ***Categoría C***.

Contactos Humphreys Ltda.:
Aldo Reyes D. / Cristóbal Oyarzún M.
Teléfono: 562 – 433 52 00
E-mail: ratings@humphreys.cl

[Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.](#)
Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16 – Santiago - Chile
Fonos (562) 433 52 00 / Fax (562) 433 52 01
E-mail: ratings@humphreys.cl
<http://www.Humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".