

## A “Categoría A”

### ***Humphreys Aumenta Clasificación de Bono Securizado Respaldo por Bono de Pampa Calichera Emitido en EE.UU.***

Santiago, 24 de marzo de 2009. **Clasificadora de Riesgo Humphreys** modificó desde “Categoría A-” a “Categoría A” los títulos de deuda serie A del décimo segundo patrimonio separado de Banchile Securizadora S.A., cuyo activo de respaldo corresponde a bonos emitidos por la Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. (Pampa Calichera) en el mercado de Estados Unidos.

La clasificación de los títulos de deuda securitizados 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 éste, de los recursos provenientes del fondo de reserva y de la enajenación de las acciones de Sociedad Química y Minera de Chile (Soquimich) que garantizan la emisión de Pampa Calichera en el mercado norteamericano.

Es importante destacar que el bono securitizado presenta una probabilidad de incumplimiento inferior a la del bono emitido por Pampa Calichera en Estados Unidos. El desfase en las fechas de pago entre ambos instrumentos, así como la estructura flexible del título de deuda nacional, incrementan la posibilidad del patrimonio separado para disponer oportunamente de los recursos provenientes de la liquidación de las acciones de Soquimich en la eventualidad que Pampa Calichera se encontrare en cesación de pago.

El aumento en la clasificación de riesgo del bono securitizado serie A, responde al fortalecimiento del sobre-colateral indirecto que respalda el bono securitizado (acciones de Soquimich). En este sentido, la Clasificadora considera los buenos resultados obtenidos por Soquimich durante el año 2008 y los cambios a las condiciones del bono de Pampa Calichera que implican aumentar el valor de las prendas accionarias a tres veces el saldo adeudado (anteriormente era dos veces).

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, desfasada, pero 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).

El bono securitizado se encuentra denominado en dólares, asciende a US\$65 millones, ofrece una tasa de interés de un 7,61% anual y cuenta con cinco amortizaciones de igual valor en los años 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022.

La perspectiva de la clasificación se califica “**Estable**” a futuro, principalmente porque no se visualizan cambios en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación 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 - 204 7293  
E-mail: [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)

*Clasificadora de Riesgo Humphreys Ltda.*  
Providencia 199 – Piso 6º – Santiago - Chile  
Fonos (562) 204 73 15 – 204 72 93 / Fax (562) 223 49 37  
E-mail: [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)  
<http://www.Humphreys.cl>

---

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".