



Informe anual

Analista

Gonzalo Neculmán G.

Tel. (56-2) 433 5200

gonzalo.neculman@humphreys.cl

Banchile Securizadora S.A.

Diecisieteavo Patrimonio Separado

Noviembre 2011

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16°
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Bonos securitizados:	
Serie A	A
Serie C	C
Tendencia	Estable

Datos básicos de la operación	
Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado N° 17
Activos de Respaldo	Pagaré
Originador	Sociedad Concesionaria de Los Lagos S.A.
Administrador Primario	Banchile Securitzadora S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco Santander Chile
Banco Pagador	Banco Santander de Chile
Custodio	Banco Santander de Chile
Características Activos	Pagare por UF 1.000.000, devenga una tasa de interés del 4,83% teniendo siete pagos anuales hasta el año 2017.

Datos básicos bono securitizado					
Serie	Valor nominal (UF)	Tasa de interés (%)	Período intereses	Amortización de capital	Fecha vencimiento
A	1.000.000	4,41%	anual	A partir del 17 de diciembre de 2011 Al vencimiento	17 diciembre – 2017
C	1	0%	-		17 diciembre – 2017

Opinión

Fundamento de la clasificación

Humphreys acordó clasificar en “Categoría A” los títulos de deuda serie A emitidos por Banchile Securizadora S.A., Diecisieteavo Patrimonio Separado. La clasificación de los títulos de deuda responde al riesgo traspasado a los bonistas, el cual depende de la capacidad de pago de la Sociedad Concesionaria de Los Lagos S.A. (Concesionaria Los Lagos).

El Diecisieteavo patrimonio separado, en lo que respecta a los activos que respaldan el títulos de deuda, está conformado por un pagaré suscrito por Concesionaria Los Lagos en virtud del crédito sindicado firmado entre la empresa y los bancos Chile y Santander. Dicho documento de pago ha sido transferido por el Banco de Chile, su capital asciende a UF 1.000.000, se expresa en unidades de fomento, devenga una tasa de interés del 4,83% e incluye siete pagos anuales,cuyo último vencimiento es el 15 de diciembre de 2017.

La clasificación de riesgo de la serie A, en “Categoría A”, se sustenta, además del nivel de solvencia de Concesionaria Los Lagos, en las siguientes características de la operación:

- El perfil de pago de los bonos securitizados se adecua en forma eficiente con la estructura de vencimientos estipulados en el pagaré suscrito por la sociedad concesionaria (ambos cupones son en el mes de diciembre de cada año).
- Ausencia de riesgo de moneda y de tasa de interés: Tanto el bono securitizado como la deuda de Concesionaria Los Lagos se expresan en unidades de fomento y devengan una tasa de interés fija.
- El margen de la operación (*spread* entre activos y pasivos), sumado un fondo de liquidez inicial por UF 2.000, permiten cubrir en forma aceptable los gastos esperados para el patrimonio separado. Tampoco existen riesgos operativos que pudieren afectar la capacidad de pago del patrimonio separado.
- No existe riesgo por posible prepago del pagaré por cuanto el saldo insoluto de éste supera en todo momento el saldo insoluto del bono securitizado serie A (salvo el primer año en donde el diferencial se suple con el fondo de liquidez).

Cabe señalar que el vendedor del pagaré, Banco Chile, se compromete a traspasar el documento al patrimonio separado, si sólo si, la colocación del bono preferente es por un valor superior al

monto mínimo previamente señalado por él (en subasta de remate holandés). En opinión de **Humphreys**, dada la relación existente entre la sociedad securitizadora y la entidad que enajena el pagaré, la colocación de los bonos debiera ajustarse a los términos estipulados por el vendedor. En la eventualidad que esto último no sucediera, a lo cual la clasificadora asigna una muy baja probabilidad de ocurrencia, no existiría la obligación de transferir el pagaré, viéndose imposibilitada la securitizadora de enterar los activos al patrimonio separado.

La clasificación de riesgo también considera los aspectos administrativos y operativos de la securitización. En este caso, la administración del patrimonio separado es ejercida directamente por la sociedad securitizadora. La custodia de los pagarés está a cargo del Banco Chile, que también actúa como banco pagador, el Banco Santander Chile ostenta la calidad de representante de los tenedores de bonos. A juicio de la clasificadora, ambas entidades tienen las condiciones y la experiencia necesarias para llevar a cabo competentemente las respectivas funciones.

El pagaré traspasado se inserta en un crédito sindicado denominado "Préstamo Porción A", del "convenio de modificación y texto refundido de contratos de crédito", entre el Banco de Chile y Banco Santander Chile con Sociedad Concesionaria de Los Lagos S.A. por UF 2.950.000 . El crédito consiste en el pago de siete cuotas anuales hasta el año 2017, el cual se caucionó con contratos de garantía que incluyen prenda sin desplazamiento sobre concesión de obra pública, de quinto grado.

Sociedad Concesionaria de los Lagos S.A. tiene a su cargo la concesión Río Bueno-Puerto Montt, autopista de doble calzada ubicada entre los kms. 890 y 1.020 de la Ruta 5 Sur y entre los kms. 1.018, y 1.023 del Proyecto By Pass Puerto Montt, abarcando una extensión de 135 kms.

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

"La opinión de las entidades clasificadoras 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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquélla que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."