

Pampa Calichera, responsable del pago del bono corporativo que conforma el activo del patrimonio separado, mantiene elevada disponibilidad de garantías

Humphreys sube a "Categoría AA-" la clasificación del bono preferente del Duodécimo Patrimonio Separado de Banchile Securitizadora

Santiago, 7 de septiembre de 2018. **Humphreys** aumentó a "Categoría AA-" la clasificación del título de deuda serie A correspondiente al **Duodécimo Patrimonio Separado de Banchile Securitizadora S.A.** La tendencia de la clasificación se modificó desde "Favorable" a "Estable".

El patrimonio separado tiene como activo subyacente bonos emitidos por la Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. (Pampa Calichera) en el mercado de Estados Unidos. Estos títulos de deuda son garantizados por acciones de Sociedad Química y Minera de Chile S.A. (Soquimich).

El aumento de la clasificación de riesgo de los bonos serie A, desde "Categoría A+" a "Categoría AA-", obedece a que la clasificadora ha ponderado con mayor fuerza la capacidad que tiene Pampa Calichera para refinanciar sus pasivos financieros, gracias a la elevada disponibilidad de acciones de Soquimich que mantiene la sociedad para entregarlas en garantía. Lo anterior se ha demostrado con los créditos conseguidos por Calichera durante el año 2018, así como también con el pago de la primera amortización del bono emitido en Estados Unidos.

La clasificación de los títulos responde al riesgo traspasado a los bonistas, el que depende, en primera instancia, de la capacidad de pago de Pampa Calichera y, en caso de cesación de pago de esta sociedad, 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 estadounidense (en una relación de 3:1). Dada la estructura financiera, el riesgo de los tenedores del bono securitizado tampoco es independiente del riesgo, nivel de solvencia y viabilidad económica de Soquimich.

Es importante destacar que el bono securitizado presenta una probabilidad de incumplimiento inferior en relación al 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 de que el patrimonio separado disponga oportunamente de los recursos provenientes de la liquidación de las acciones de Soquimich, en la eventualidad de que Pampa Calichera se encuentre en cesación de pagos. En la práctica, la promesa de pago a los tenedores del bono securitizado se adecua satisfactoriamente, si fuese el caso, a los probables plazos requeridos para la enajenación de la caución.

La promesa a los inversionistas del bono local (securitizado) implica 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 EE.UU.). 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 de su parte la obligación 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).

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BCHIS-P12A	AA-
Bonos	BCHIS-P12C	C

Contacto en **Humphreys:**

Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: hernán.jimenez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201

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".