

Operación respaldada por cuenta por cobrar de Ariztía Comercial

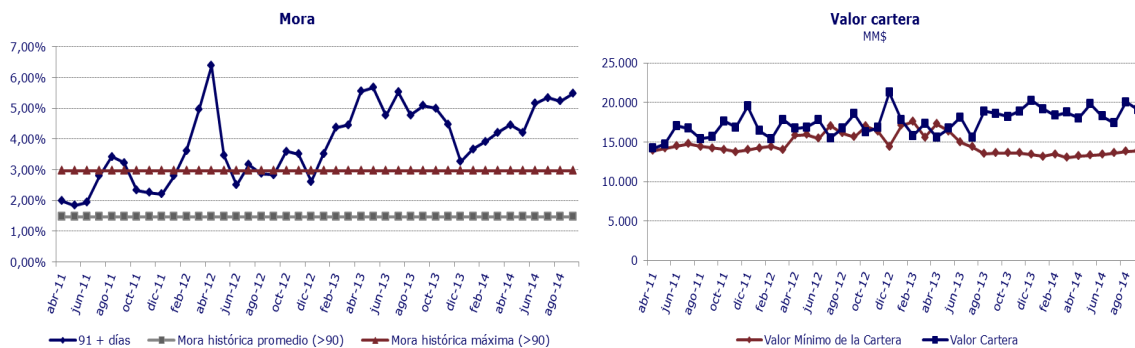
Humphreys mantiene en "Categoría AA" la serie preferente de los bonos del Décimo Sexto Patrimonio Separado de Banchile Securitizadora

Santiago, 3 de febrero de 2015. **Humphreys** mantuvo en "Categoría AA" y "Categoría C" los títulos de deuda de las series preferente (Serie A) y subordinada (Serie C) pertenecientes al **Décimo Sexto Patrimonio Separado** de Banchile Securitizadora S.A. La tendencia de la serie A permanece en "Estable", al igual que la de la serie C.

El patrimonio, en lo que respecta a los activos que respaldan la transacción, está conformado por una cartera compuesta por facturas en cobranza emitidas por clientes de Ariztía Comercial Ltda⁽¹⁾. Tanto el interés como el capital de los bonos son pagados con los flujos de caja generados por los activos que conforman el patrimonio separado. La operación sólo considera facturas asociadas a la venta de productos propios del giro del originador y a clientes ubicados dentro del territorio nacional.

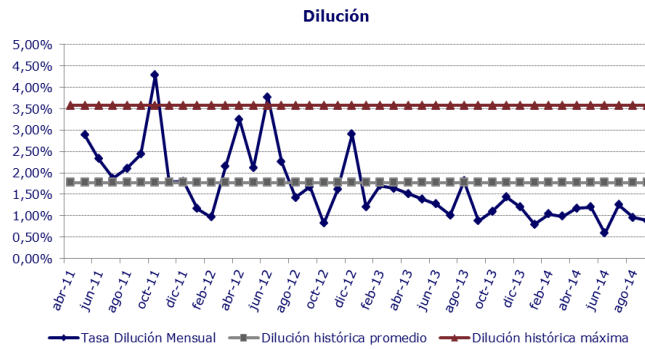
La clasificación de riesgo refleja que la estructura operativa y financiera de la transacción le entregan al patrimonio separado una sólida capacidad para el pago de sus obligaciones, al margen del nivel de solvencia del originador de las facturas. En efecto, las exigencias del patrimonio separado en cuanto a la calidad de las facturas adquiridas, el sobrecolateral que se mantiene para resguardar el pago de los títulos de deuda y la aislación de los riesgos diferentes a los de las cuentas por cobrar propiamente tal, permiten que la operación presente un bajo riesgo para la bonistas, riesgo que no se ve afectado por las condiciones del mercado de la carne o las sanciones que pudieren afectar a Ariztía. Lo anterior refleja que el riesgo de la operación securitizada, es menor que el riesgo de la solvencia propia del originador.

Si bien la mora sobre 90 días aún mantiene niveles elevados, se destaca el respaldo de una cartera bruta muy por sobre el mínimo exigido, lo cual logra más que compensar los niveles de mora en cualquier intervalo, manteniéndose la fortaleza del patrimonio (a septiembre de 2014 la cartera supera en un 37,2% la cartera mínima exigida por la estructura, mientras que la cartera en mora superior a un día es del 28,9% de la cartera).



Por otra parte los niveles de dilución presentados en los años anteriores se han revertido favorablemente.

⁽¹⁾ Se utiliza el concepto facturas, sin embargo el patrimonio separado define como activos de respaldo a los derechos sobre flujos de pago que tienen su origen en ventas realizadas por Ariztía Comercial Ltda.



La calidad de pago del patrimonio se sostiene principalmente en el establecimiento de reservas específicas por concepto de *default* y dilución para cubrir eventuales incumplimientos de los responsables del pago de facturas y anulaciones en las transacciones de compra. Estas reservas representan el 15,54% y el 7,99% de la cartera de respaldo respectivamente. Adicionalmente, se han establecido mecanismos que incrementan estas reservas en la medida que el comportamiento futuro de la cartera de respaldo se deteriore en relación con los promedios históricos (reservas dinámicas).

Para solventar los gastos del patrimonio separado y el pago de los intereses, se constituyeron fondos líquidos, formados en un comienzo con el producto de la colocación del bono y complementados con reservas específicas.

En cuanto al riesgo en la recaudación de las cuentas por cobrar, se han organizado fondos que permiten aislar o contrarrestar los riesgos propios del administrador de los activos. En la práctica se ha establecido un fondo de liquidez ascendiente a 9% de la cartera de respaldo.

Por último, se ha limitado la concentración por cliente a un 3% de la cartera de respaldo, exceptuando a aquellos con una clasificación de riesgo superior a BBB, a los que se les ha exigido la constitución de reservas específicas adicionales con el fin de minimizar los riesgos de liquidez producto de retrasos en el pago de las deudas. Es así como entre junio y julio de 2013, la concentración de SMU pasó desde el 12% al 3%, porcentaje con el que se mantiene hasta el presente.

La presente emisión contempla dos títulos de deuda –serie 16A y 16C– denominados en pesos y con un valor par de \$ 10.170.652 miles en septiembre de 2014. La serie A está dividida en 500 títulos por un monto de \$ 20 millones cada uno y devenga un interés de un 7% anual. La serie C está compuesta de un título por \$ 50 mil y devenga un interés de 8,5% anual.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Contacto en **Humphreys**:

Ignacio Peñaloza F.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: ignacio.penaloz@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”.