

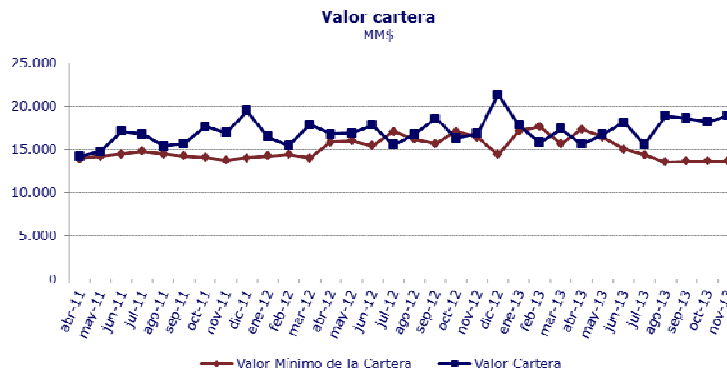
Operación respaldada por cuentas por cobrar de Ariztía Comercial

Por mantener una elevada cartera bruta, *Humphreys* cambió a “*Estable*” la tendencia de la serie preferente de los bonos del Décimo Sexto Patrimonio Separado de Banchile Securitizadora

Santiago, 14 de enero de 2014. *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 serie A cambió de tendencia, desde “*En Observación*” a “*Estable*”, y la serie C se conservó en “*Estable*”.

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 perspectiva de la clasificación cambia desde “*En Observación*” a “*Estable*”. 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, manteniéndose la fortaleza del patrimonio (a noviembre de 2013 la cartera supera en un 38,9% la cartera mínima exigida por la estructura). Por otra parte los niveles de dilución presentados en los años anteriores se han revertido favorablemente.



La clasificación de la serie preferente responde a la fortaleza de la estructura financiera de la transacción, que ha sido concebida para responder al pago de los títulos de deuda aun en la eventualidad que se interrumpieran las operaciones de Ariztía Comercial Ltda., y además, dentro de ciertos límites, disminuyera significativamente el valor de las cuentas por cobrar (facturas) traspasadas al patrimonio separado, ya sea por una disminución en los recuperos, un aumento en los plazos de cobranza o un aumento en los niveles de dilución (negocios reversados). También se debe considerar el adecuado aislamiento del riesgo que efectivamente se está transfiriendo a los bonistas, eliminando o atenuando sustancialmente los riesgos circundantes.

⁽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 13,76% 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.

La presente emisión contempla dos títulos de deuda –serie 16A y 16C- denominados en pesos y por un monto nominal total de \$ 10.113.167 miles en noviembre de 2013. 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**:

Eduardo Valdés S.

Teléfono: 562 - 2433 52 00

E-mail: eduardo.valdes@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

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

Fono (562) 2433 5200– Fax (562) 2433 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”.