

Evaluación reconoce el expedito acceso a financiamiento que significa para Pampa Calichera disponer de acciones de SQM

Humphreys sube a Categoría A+ la clasificación del bono preferente del Duodécimo Patrimonio Separado de Banchile Securitizadora

Santiago, 23 de abril de 2018. **Humphreys** modificó a "Categoría A+" 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 "Estable" a "Favorable".

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 a *Categoría A+* obedece a que **Humphreys** ha ponderado con mayor fuerza la capacidad de Pampa Calichera para refinanciar sus pasivos financieros, ello en atención a la elevada disponibilidad de acciones de SQM que tiene la sociedad para entregar en garantías. Como caución, estos instrumentos resultan altamente atractivos para los inversionistas, por cuanto, si la relación garantía a deuda es de 2 a 1, la pérdida esperada de los créditos tiende a cero. Los nuevos créditos conseguidos por Calichera en los últimos meses, en el mercado chileno, así como el pago de la primera amortización del bono emitido en Estados Unidos, muestran el expedito acceso a refinanciamiento de la compañía, al margen de las contingencias circundantes que pudiesen haber afectado al grupo.

Dicho lo anterior, sumado a la estructura del patrimonio separado, el riesgo del bono securitizado se correlaciona fuertemente con el riesgo de Soquimich.

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 norteamericano (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 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 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).

La tendencia de la categoría de riesgo se califica "*Favorable*" en atención que la clasificación de solvencia de Soquimich mantiene tal perspectiva.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BCHIS-P12A	A+
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 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

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

<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".