

## Patrimonio respaldado por pagarés suscritos por Sociedad Concesionaria de Los Lagos

### **Humphreys sube clasificación de los bonos del Decimoséptimo Patrimonio Separado de Banchile Securitizadora**

Santiago, 10 de marzo de 2016. **Humphreys** cambia la clasificación de las series A y C del patrimonio separado número 17 de **Banchile Securitizadora** desde "Categoría A" a "Categoría A+", en tanto la tendencia de clasificación queda en "Estable".

El cambio de clasificación se produce por el comportamiento observado de la entidad responsable del pagaré que constituye el activo del patrimonio separado, Concesionaria Los Lagos. Lo anterior se ve refrendado por la evolución que han presentado los ingresos de la referida sociedad concesionaria, los cuales han tenido un crecimiento que ha permitido que a la fecha la empresa mantenga una adecuada liquidez para responder a sus obligaciones financieras. Además, la cercanía del término del título de deuda reduce el riesgo temporal asociado a toda proyección (quedan dos cuotas anuales). Producto de lo descrito, se puede observar una menor incertidumbre respecto al pago de la deuda securitizada, fruto del performance de la sociedad concesionaria y la cercanía del término de la deuda que compone el activo subyacente.

El Decimoséptimo Patrimonio Separado, en lo que respecta a los activos que respaldan el título de deuda, está conformado por pagarés suscritos por Concesionaria Los Lagos en virtud del crédito sindicado firmado entre la empresa y los bancos Chile y Santander. Dichos documentos de pago han sido transferidos por el Banco de Chile, su capital a la fecha de colocación ascendía a UF 1.267.000, se expresa en unidades de fomento, los cuales devengan una tasa de interés del 4,83% e incluyen seis pagos anuales, cuyo último vencimiento es el 15 de diciembre de 2017. Actualmente<sup>1</sup>, el valor nominal del bono securitizado serie A asciende a UF 699.567 a una tasa de interés anual de 4,54%.

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 los pagarés suscritos por la sociedad concesionaria (ambos cupones son en diciembre de cada año).
- Ausencia de riesgo de moneda y 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 pudieran afectar la capacidad de pago del patrimonio separado.
- No existe riesgo por posible prepago de los pagarés, por cuanto el saldo insoluto de estos supera en todo momento el saldo insoluto del bono securitizado serie A (salvo el primer año en el que el diferencial se suplía con el fondo de liquidez).

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 de 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

---

<sup>1</sup> A noviembre 2015.

condiciones y la experiencia necesarias para llevar a cabo competentemente las respectivas funciones.

La clasificación de los bonos serie C en "Categoría A+", a pesar de su carácter de subordinados, obedece a que, luego de considerar el pago de la serie A y los gastos asociados al funcionamiento del patrimonio separado y debido a la reserva de liquidez y margen de operación ya mencionados, sumado al bajo monto del bono, UF 1, el patrimonio contará con la holgura suficiente para cumplir con las obligaciones emanadas de esta serie.

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

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl).

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación	Tendencia
Bonos	BCHIS-P17A	A+	Estable
Bonos	BCHIS-P17C	A+	Estable

Contacto en **Humphreys**:

Paulina Oses G.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: [paulina.oses@humphreys.cl](mailto:paulina.oses@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](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".