



HUMPHREYS

CLASIFICADORA DE RIESGO

BCI Securitizadora S.A. Trigésimo Sexto Patrimonio Separado

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Ignacio Muñoz Quezada

Hernán Jiménez Aguayo

ignacio.munoz@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Noviembre 2024

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl



Humphreys Clasificadora De Riesgo



@humphreyschile

Categoría de riesgo		
Tipo de instrumento	Categoría	Tendencia
Bonos securitizados		
Serie P36A	AA	Estable
Serie P36B	AA	Estable
Serie P36C	C	Estable
EEFF base	Septiembre 2024	

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Bono Serie A (BBCIS-P36A)	N° 1.161 de 07.12.23
Bono Serie B (BBCIS-P36B)	N° 1.161 de 07.12.23
Bono Serie C (BBCIS-P36C)	N° 1.161 de 07.12.23

Datos básicos de la operación	
Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado N° 36
Activos de Respaldo	Créditos otorgados por el originador a los deudores y sus pagarés
Originador	Caja de Compensación de Asignación Familiar La Araucana
Administrador Primario	Administrador de Activos Financieros S.A. (ACFIN)
Representante Títulos de Deuda	Banco Santander-Chile
Características de los activos	Créditos sociales que incluyan toda la documentación de respaldo ya sea física o electrónica, incluyendo los pagarés.

Características de las Series de Bonos					
Serie	Descripción	Valor nominal original (M\$)	Valor par (M\$) al 30/09/24	Tasa de interés	Fecha de vencimiento
P36A	Preferente	184.670.000	182.164.935	8,50%	Sep-29
P36B	Preferente	39.550.000	39.175.063	14,17%	Sep-29
P36C	Subordinada	50.900.000	50.900.000	0,00%	Dic-29
Total			241.355		

* Valor Par incluye capital e intereses devengados.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

El **Trigésimo Sexto Patrimonio Separado** de BCI Securitizadora S.A. es un patrimonio separado conformado en el marco del artículo 132 de la Ley 18.045 (Ley de Valores). En lo que respecta a los activos que respaldan la operación, estará conformado por una cartera compuesta por créditos sociales originados por Caja de Compensación de Asignación Familiar La Araucana (CCAF La Araucana), que consta de toda la información de respaldo de la originación del crédito, ya sea física o electrónica, en especial los pagarés.

CCAF La Araucana es una corporación de derecho privado sin fines de lucro, cuyo funcionamiento se encuentra amparada en la Ley 18.833, que establece el Estatuto General de Cajas de Compensación de Asignación Familiar. CCAF La Araucana fue creada en 1968, cuyo objeto social es la administración de prestaciones de seguridad social.

Al cierre de septiembre de 2024, el valor par del bono preferente ascendía a \$221.340 millones; mientras que la cartera de activos de respaldo alcanza los \$281.189 millones al cierre de septiembre de 2024.

La clasificación de riesgo asignada en "*Categoría AA*" a las series preferentes A y B emitidas por el **Trigésimo Sexto Patrimonio Separado** responde a los niveles de protección que los flujos esperados de los activos securitizados otorgan a dichas series dentro de la estructura financiera que ha conformado la securitizadora, la que ha sido concebida para responder al pago de los títulos de deuda aún en la eventualidad que se interrumpieran las operaciones del originador¹. En los hechos, según el modelo dinámico aplicado por **Humphreys**, se estima como muy baja la probabilidad de incumplimiento de los bonos (del orden del 0,042%).

Específicamente, la capacidad de pago del patrimonio separado se sostiene en que el nivel de activos que posee a septiembre de 2024 equivale a 1,27 veces el saldo insoluto de los bonos preferentes. Por otro lado, el patrimonio separado establece eventos de aceleración en el pago del bono, los cuales resultan ser oportunos en cuanto a anticipar situaciones que pueden debilitar su capacidad de pago.

Los bonos serie C, en tanto, han sido clasificados en "*Categoría C*" dada su calidad de subordinados y a la mayor probabilidad de pérdida que puedan sufrir los tenedores de estos títulos.

La perspectiva de la clasificación se califica como "*Estable*" debido a que no existen antecedentes que permitan presumir cambios relevantes en las variables consideradas para la evaluación del patrimonio separado.

En términos de ESG², BCI Securitizadora S.A. se acoge a los lineamientos del banco BCI, los cuales se enfocan en políticas de inversión y finanzas sostenibles y descarbonización, fomentar el empoderamiento financiero y la confianza en las relaciones con los *stakeholders*.

¹ En informe de primera clasificación se presenta en más detalle la estructura de la operación. Ver www.humphreys.cl/

² Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.

Definición categorías de riesgo

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría C

Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Características de la operación³

Esquema operativo de la transacción

En términos sucintos, CCAF La Araucana entrega créditos sociales que son otorgados a sus afiliados. Los préstamos se caracterizan por incorporar, en la mayoría de los casos, un seguro de desgravamen e invalidez. El otorgamiento de estos créditos está regulado por la Superintendencia de Seguridad Social. Las operaciones crediticias son formalizadas mediante pagarés que son traspasados al patrimonio separado, siempre y cuando cumplan con los criterios de elegibilidad establecido en el contrato de compra de activos.

El patrimonio separado utiliza los recursos para fondear las cuentas previamente establecidas⁴ y, posteriormente, comprar nuevos activos que cumplan con los criterios de elegibilidad.

En caso de que los recursos del patrimonio separado fuesen insuficientes para cubrir el precio de compra de los nuevos flujos de pago y créditos a traspasar, se procederá de igual forma al traspaso generándose una cuenta por pagar en favor del originador. En contraposición, si el originador no tuviese para traspasar los créditos necesarios para complementar la cartera mínima exigida, el sobrecolateral será completado con los recursos en caja o disponibles.

Pago adelantado de los títulos de deuda

Los títulos de deuda podrán ser pagados en una fecha anterior a su vencimiento, ya sea por decisión del emisor (prepago extraordinario) o por sucesos y eventos indicativos de "alerta temprana" de un posible debilitamiento de la estructura (prepago acelerado).

La estructura cuenta con tres instancias de amortizaciones extraordinarias: el prepago anticipado de la serie B, el prepago anticipado de la totalidad de las series preferentes y prepagos anticipados de la serie C subordinada.

³ Los detalles de la operación se encuentran en el primer informe de clasificación del patrimonio separado disponible en www.humphreys.cl

⁴ El patrimonio separado considera la constitución de fondos de gastos, liquidez, pago de intereses y capital,

En cuanto a los prepagos acelerados, el emisor procederá a llevarlos a efecto ante la ocurrencia de cualquier evento de aceleración (*trigger*), relacionado tanto con el patrimonio como con el originador. Estos *triggers* tienen como propósito dar por término a la operación y así proteger a los bonistas, en caso de ocurrencia de sucesos que pudieran disminuir la capacidad de pago de patrimonio separado.

Seguimiento de *triggers*

Valor en cartera

El *trigger* está relacionado con la relación entre el valor en cartera (activos), más los créditos cedidos en la primera cesión del mes de cálculo, y el valor mínimo exigido para la cartera. Este ratio, medido como promedio móvil trimestral, no puede ser inferior a la unidad durante dos meses seguidos. El ratio ha estado siempre sobre la unidad, tal como se presenta en la Ilustración 1.

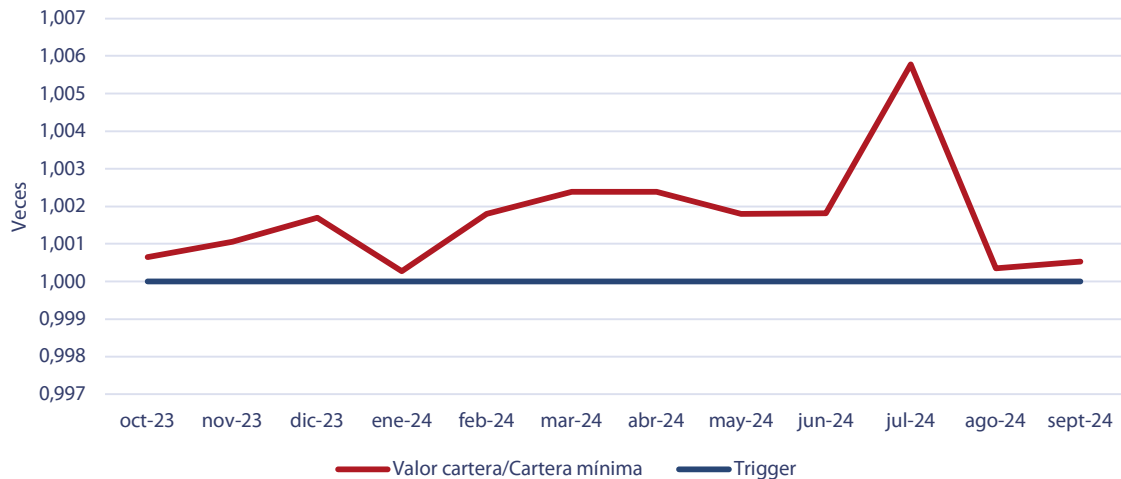


Ilustración 1: Valor cartera

Morosidad

Corresponde a un evento de aceleración cuando durante dos meses consecutivos la razón entre la cartera con tres cuotas en mora y la cartera total sea superior a 3,0%. El monto con tres cuotas de morosidad ha representado siempre menos del límite establecido. La evolución del indicador se presenta en la Ilustración 2.

Tasa de pago

Si durante dos meses seguidos la tasa de pago mensual de la cartera es inferior a 4,0%. Al cierre de marzo de 2024, el *trigger* de tasa de pago alcanzó un 7,47%. La evolución del *trigger* se presenta en la Ilustración 3.

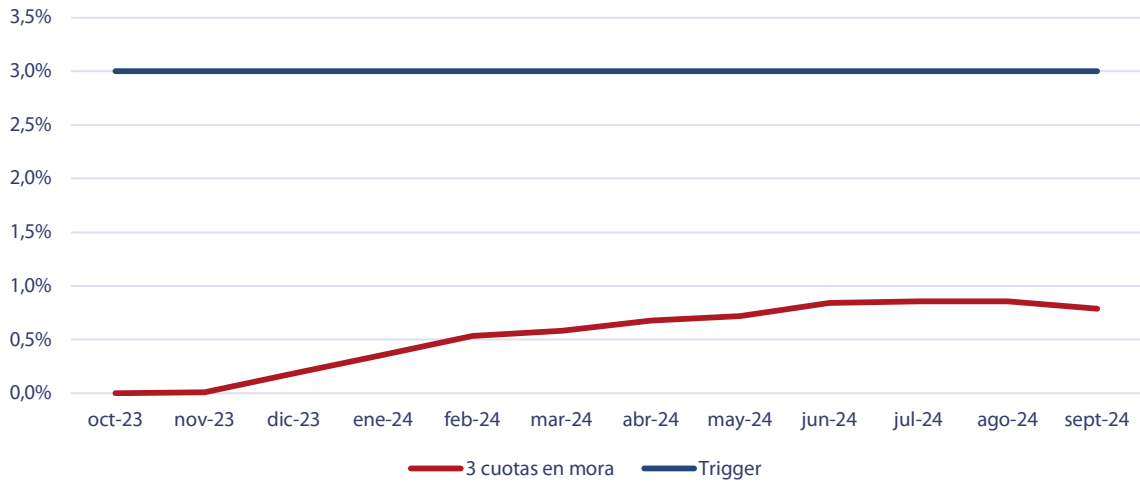


Ilustración 2: Morosidad tres cuotas

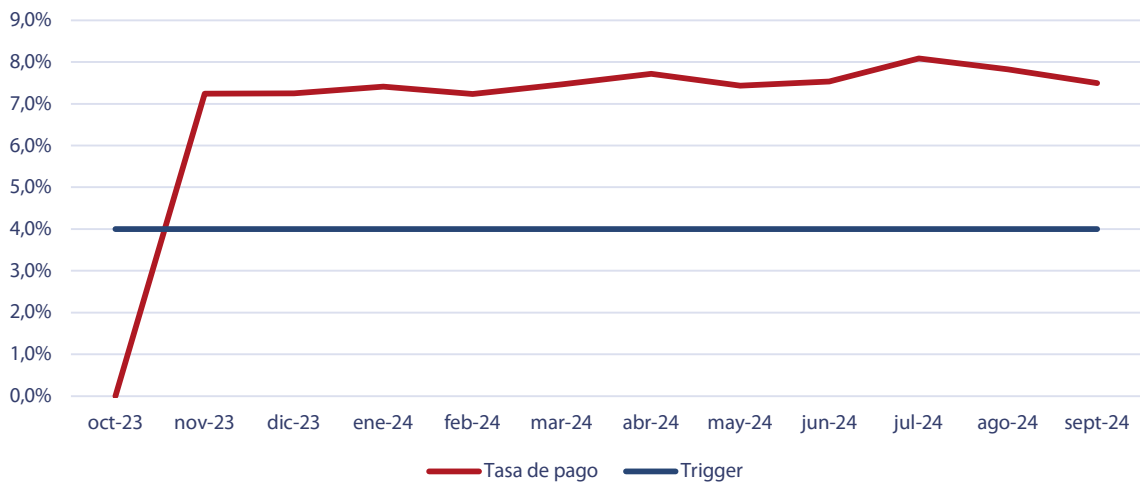


Ilustración 3: Tasa de pago

“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.”