

NUEVA CLASIFICACIÓN: FELLER RATE CLASIFICA EN “AA” LA SERIE SENIOR DE LA NUEVA EMISIÓN DE BONOS DE SECURITIZACIÓN DE TARJETAS DE CRÉDITO, CON ESTRUCTURA TIPO REVOLVING, LLEVADA A CABO POR BANCHILE SECURITIZADORA Y JOHNSON’S.

Contacto

Carolina Franco / carolina.franco@feller-rate.cl / (562) 757-0414
Marcelo Arias / marcelo.arias@feller-rate.cl / (562) 757-0480

Santiago, Chile – 29 de agosto de 2007. Feller Rate clasificó la nueva emisión de bonos de securitización de tarjetas de crédito retail, con estructura tipo revolving, llevada a cabo por Banchile Securitizadora. Los bonos preferentes serie 11A fueron clasificados en “AA”; la serie 11B subordinada, en “BBB”; y la serie 11C subordinada, en “C”. La operación corresponde al Décimo Primer Patrimonio Separado de Banchile Securitizadora y tiene como originador y administrador de los activos de respaldo al grupo Johnson’s, a través de su filial Efectivo S.A. El colateral está conformado por créditos otorgados a los usuarios de la tarjeta “Johnson’s Multiopción”, la que puede ser utilizada para compras en las tiendas del grupo, realizar avances en efectivo o comprar en comercios asociados.

Los títulos de deuda fueron inscritos en el registro de la Superintendencia de Valores y Seguros bajo el número 511 con fecha 28 de agosto de 2007. La serie 11A, por MM\$ 17.160, devenga un interés nominal anual del 7% y tiene un plazo de vencimiento de 6 años, con 3 años de gracia para el capital. En tanto, la serie 11B, por MM\$ 3.450, devenga un interés anual de 7,7%, con un plazo de vencimiento de 6 años, con 5,75 años de gracia para el capital. Ambas series pagan intereses trimestralmente. La serie subordinada 11C, por su parte, devenga un interés nominal anual de 10%, pagándose en un solo cupón, con capitalización de intereses, tres meses después del último cupón de las series 11A y 11B.

Las clasificaciones asignadas a las series de bonos 11A y 11B se fundamentan en las fortalezas financieras, legales y operativas de la transacción. Esto, conforme a la historia crediticia del portafolio del originador, los criterios de elegibilidad de la cartera transferida y la capacidad de gestión de los agentes involucrados en la administración.

La estructura diseñada, con recompra de activos, contempla protecciones crediticias como subordinación de series, exceso de spread, cuentas de reserva y eventos de aceleración de los bonos ante deterioros del colateral. Así, el pago de éstos soporta escenarios de estrés asociados a las clasificaciones asignadas, en que se afectan las tasas de compra y de pago de la cartera, sus pérdidas crediticias, rendimiento y número de operaciones. Dados los compromisos asumidos ante reducciones del volumen y rendimiento del portafolio, así como ante cambios en su perfil contractual o crediticio, la clasificación de los bonos no está limitada por la solvencia del originador.

Johnson’s enfrenta una nueva etapa de expansión que, entre otros, abarca una mayor participación del segmento hogar en el mix de productos, mayores cupos y plazos de financiamiento, y una mayor cobertura en los comercios asociados. En este contexto, la empresa tiene el desafío de sostener sus metas de crecimiento, manteniendo un riesgo controlado de la cartera de Efectivo.

Efectivo es evaluada por Feller Rate como originador de activos en “Satisfactorio”. La empresa ha estructurado sus políticas y procedimientos de originación con estándares adecuados para abordar un mercado masivo de personas de los estratos socioeconómicos medios a bajos. No obstante, sus metas de crecimiento pasadas conllevaron políticas de otorgamiento menos conservadoras que deterioraron la calidad crediticia de su cartera. Con todo, ello no afectó significativamente el desempeño de los patrimonios separados ya gestionados en conjunto con Banchile Securitizadora.

Efectivo es calificada en “Más que satisfactorio” en su calidad de administrador de cartera. Sus prácticas de cobranza se condicen con el mercado objetivo y la administración de una cartera masiva. Sus procedimientos están formalizados y estructurados adecuadamente, cubriendo con oportunidad la recuperabilidad de los deudores con problemas de pago. La entidad ha impulsado la automatización y formalización de procesos en los últimos años, lo que ha fortalecido su estructura de cobranza, mejorando su gestión y control.

La administración maestra será realizada por la securitizadora, bajo una estructura de outsourcing de las labores operativas contratada con ACFIN, entidad evaluada por Feller Rate en “Más que satisfactorio”.

Dada la forma en que está estructurada, la serie 11C no resiste mayor estrés, por lo que su clasificación es “C”.