

Comunicado de Prensa

NUEVA CLASIFICACIÓN: FELLER RATE CLASIFICA LA PRIMERA EMISIÓN DE BONOS DE SECURITIZACIÓN ORIENTADOS AL FINANCIAMIENTO DEL SECTOR AGRÍCOLA. LA OPERACIÓN ES LLEVADA A CABO POR BCI SECURITIZADORA Y COPEVAL.

Contacto

Carolina Franco / carolina.franco@feller-rate.cl / (562) 757-0414

Marcelo Arias / marcelo.arias@feller-rate.cl / (562) 757-0480

Santiago, Chile – 28 de septiembre de 2006. Feller Rate clasificó la primera emisión de bonos de securitización orientados al financiamiento del sector agrícola. La operación corresponde al Décimo Segundo Patrimonio Separado de Bci Securitizadora y tiene como originador de los activos de respaldo a Copeval. Los bonos clasificados –senior en AA y junior en C– cuentan con flujos de pago y créditos por ventas con facturas como activo subyacente. La operación fue diseñada sobre la base de una estructura revolvente -con recompra de activos- que ha permitido generar un periodo de gracia de 3,25 años para el pago de capital de los bonos.

La emisión preferente –serie A– alcanza a MM\$ 13.000 y está compuesta por 2.600 títulos, con cortes de MM\$5 c/u. Estos instrumentos devengan un 6,5% anual y tienen un plazo de vencimiento de 5,25 años, prometiendo el pago de amortizaciones e intereses en forma trimestral, con trece trimestres de gracia para el capital. En tanto, la emisión subordinada –serie B– corresponde a un título por MM\$10 que no devenga intereses y se paga en un solo cupón, tres meses después del vencimiento de la serie senior.

La clasificación asignada a los bonos preferentes se fundamenta en la fortaleza financiera y nivel de los resguardos, conforme al perfil crediticio de la cartera del originador y a los criterios de elegibilidad de las cuentas transferidas. Responde, además, a la estructura legal y operativa, así como a la capacidad de los agentes que intervienen en la administración.

La estructura financiera contempla protecciones crediticias en términos de sobrecartera, rendimiento implícito del portafolio y cuentas de reserva, así como eventos de aceleración de los bonos ante deterioros del colateral y/o cambios en su perfil de recaudaciones. Así, el pago de los títulos preferentes soporta severos escenarios de estrés en que se afectan las pérdidas crediticias y morosidad de la cartera, como también sus niveles de dilución y exposición a tipo de cambio. Dados los compromisos de amortización extraordinaria de los bonos, su clasificación no está estrictamente limitada por la solvencia del originador.

Copeval distribuye insumos y maquinarias para el sector agropecuario, con una amplia oferta de productos y posiciones de mercado consolidadas en las regiones VI y VII. Sus ingresos provienen principalmente de la venta de productos fitosanitarios, fertilizantes y semillas, obtenidos de un concentrado grupo de fuertes proveedores.

La empresa abastece a varios rubros agrícolas; sus ventas y cartera de clientes presentan un favorable nivel de atomización, pero están expuestas a los ciclos de operación y desempeño de las actividades agrícolas de sus clientes, así como a la volatilidad del tipo de cambio. El financiamiento de clientes constituye una de las principales variables competitivas y de gestión. Desde fines de 2005, la empresa tiene contratada la cobertura de sus ventas a crédito con MAPFRE Garantías y Crédito, clasificada en “AA-/Estables” por Feller Rate.

Copeval enfrenta los desafíos propios de una industria muy competitiva en proceso de consolidación y los asociados a sus planes de crecimiento, para obtener adecuados niveles de calidad de cartera, eficiencia operacional, márgenes de venta y rentabilidad. Para ello, posee una fuerte posición de liderazgo, amplia oferta de productos y diversificación en rubros, y su administración tiene una destacada experiencia y desempeño. No obstante, su perfil de negocios y posición de caja están expuestos a la concentración de los ciclos de venta y cobranza, situación que restringe su flexibilidad financiera.

Copeval, que mantendrá la administración primaria de los activos, es evaluada en su calidad de originador y administrador en “Satisfactorio” por Feller Rate. El diseño de sus políticas crediticias y la evaluación de los créditos son centralizadas y existen claros niveles de atribuciones, en tanto los procesos operativos están acordes con el flujo y complejidad de las operaciones de crédito. La compañía cuenta con una buena plataforma de sistemas y ha reforzado su ambiente de control. El seguimiento del comportamiento crediticio de sus clientes es estrecho y las gestiones oportunas, con una posición competitiva que le otorga ventajas en la negociación. No obstante, la empresa requiere formalizar algunas prácticas crediticias y fortalecer sus procesos de control y supervisión. Pese a que los niveles de recuperación de créditos han sido favorables en los últimos años, la cartera ha presentado ciclos relevantes de morosidad y concesión de prórrogas en los pagos.

La administración maestra será función de la securitizadora, bajo una estructura de outsourcing de labores operativas contratada con ACFIN, clasificada por Feller Rate como administrador de activos en “Más que Satisfactorio”.

El contrato de emisión establece los costos máximos que puede asumir el patrimonio separado, prelación de pagos y política de inversión de excedentes. Del mismo modo, enmarca los procedimientos de valorización de cartera y constitución de reservas, precio de compra y criterios de elegibilidad de los activos adquiridos.

La serie B no resiste mayor estrés, lo que es consecuente con su clasificación en categoría “C”.

*Siga el desempeño de cada patrimonio separado a través de nuestro **Sistema de Monitoreo de Transacciones de Securitización** (disponible en www.feller-rate.com en la sección **Reportes**). Asimismo, en nuestro sitio encontrará tanto los informes originales de clasificación, como los de actualización anual, junto con los respectivos comunicados de prensa.*
