

## FELLER RATE RATIFICA EN “AA” LA CLASIFICACIÓN DE LA SERIE SENIOR A DEL DÉCIMO SEGUNDO PATRIMONIO SEPARADO DE BCI SECURITIZADORA, CONFORMADO POR FACTURAS CEDIDAS POR COPEVAL.

---

### Contactos

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

**Santiago, Chile – 10 de junio de 2010.** Feller Rate ratificó en “AA” la clasificación asignada a la serie senior A del Décimo Segundo Patrimonio Separado de BCI Securitizadora S.A. La serie subordinada B mantiene su clasificación en “C”. Los bonos, emitidos sobre la base de una estructura con recompra de cartera (*revolving*), están respaldados por flujos de pago y crédito por ventas con facturas de Copeval.

La clasificación asignada a los bonos senior 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 y comportamiento 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.

En general, las distintas variables definidas para vigilar el desempeño de la cartera han tenido un adecuado comportamiento, con niveles que se presentan acordes respecto de los límites establecidos como gatilladores de amortización acelerada de los bonos senior. El valor en cartera se observa holgado en relación al mínimo requerido y evoluciona conforme al perfil del negocio. La tasa de pago fluctúa en niveles menores en relación a los supuestos iniciales, ajustando su margen con respecto al límite definido como gatillador, lo que obedece, en parte, a un cambio en las estacionalidades de la cartera, producto de una mayor penetración en zonas con otros ciclos de operación.

La cartera muestra incrementos en su morosidad que obedecen, principalmente, a la caída en el precio de los *commodities* que enfrentó la industria durante 2009, con costos de sembrado que no se vieron reducidos en una magnitud similar. De esta manera, aquellos deudores que no pudieron posponer la cosecha, vieron comprometida su capacidad de pago. Por el contrario, los que la retrasaron optaron por prorrogar sus pagos. En efecto, el monto de prórrogas durante 2009 más que duplica lo registrado durante 2008. Los cambios en el perfil de la cartera, en términos de saldo, y facturación promedio responden a los movimientos propios del negocio, así como también al fuerte crecimiento que ha presentado durante el último tiempo el originador.

Los activos corresponden a flujos de pago y créditos por ventas con facturas de Copeval. La empresa es líder en la distribución de insumos y maquinaria para el sector agropecuario en Chile. Posee una amplia oferta de productos y cobertura geográfica, con locales de venta desde la III a la X Región. A partir de 2003 está expandiendo su cobertura a un ritmo de dos aperturas al año, alcanzando un total de 22 sucursales. Su oferta de productos y servicios altamente integrada le permite cubrir la demanda de variados rubros agrícolas. La composición de las ventas y de la cartera de créditos a clientes presenta un favorable nivel de atomización. El financiamiento de clientes, a través del otorgamiento de plazos de pago, constituye una de las principales variables competitivas y de gestión. En consecuencia, su perfil de negocios está influenciado por los ciclos de operación y potencial volatilidad en el desempeño de las actividades agrícolas. Cabe destacar que el fortalecimiento de la expansión geográfica aporta mayor diversificación y reduce la concentración de los ciclos de ventas y cobranza. Desde 2005, y al menos hasta 2010, posee un contrato de cobertura de ventas a crédito con Mapfre.

Copeval, que mantiene 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 plataforma de sistemas automatizada 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 e incentivos que le otorgan ventajas en la negociación. No obstante, la empresa requiere continuar reforzando la eficiencia de algunas prácticas crediticias y de sus procesos de control y supervisión.

Conforme a lo estipulado en el contrato de emisión, a partir del 1º de abril de 2010 el emisor puede efectuar prepagos parciales anticipados de la serie senior. De acuerdo a lo informado por la securitizadora, el 1º de junio reciente se llevó a cabo el prepagó parcial del 59% del saldo insoluto, mientras que el 11 de junio próximo se concretará el prepagó total de la serie senior.