

NUEVA CLASIFICACIÓN: FELLER RATE CLASIFICA EN “AA” LA EMISIÓN DE BONOS DE SECURITIZACIÓN DE CRÉDITOS SOCIALES, CON ESTRUCTURA TIPO REVOLVING, LLEVADA A CABO POR BCI SECURITIZADORA Y C.C.A.F. LOS HÉROES.

Contacto

Matthias Casanello / matthias.casanello@feller-rate.cl / (562) 757-0472
Marcelo Arias / marcelo.arias@feller-rate.cl / (562) 757-0480

Santiago, Chile – 19 de diciembre de 2007. Feller Rate clasificó la nueva emisión de bonos de securitización de créditos sociales, con estructura tipo revolving, llevada a cabo por Bci Securitizadora y C.C.A.F. Los Héroes. La operación, que corresponde al Décimo Séptimo Patrimonio Separado de la securitizadora, es la primera dentro de un programa de emisiones, que contempla la fusión de patrimonios separados, al amparo de lo previsto en el artículo 144 bis de la Ley de Mercado de Valores.

Los títulos de deuda fueron inscritos en el registro de la Superintendencia de Valores y Seguros bajo el número 519, con fecha 14 de diciembre de 2007. La serie A preferente, clasificada en categoría “AA”, es por MM\$34.000, devenga una tasa de interés nominal anual del 6,5% y tiene plazo de vencimiento de 7,25 años, con 3,75 años de gracia para el capital, involucrando cortes de MM\$5. En tanto, la serie C subordinada, clasificada en “C”, es por MM\$6.000, no devenga intereses, pagándose en un solo cupón, con capitalización de intereses, después del pago del último cupón de la serie senior, involucrando cortes de MM\$5.

La clasificación asignada a la serie preferente se fundamenta en las fortalezas financieras, legales y operativas de la estructura 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 de los activos y del patrimonio separado.

La estructura financiera, diseñada con recompra de activos, contempla protecciones crediticias tales como subordinación, rendimiento implícito de cartera y cuentas de reserva, así como eventos de aceleración de los bonos ante deterioros del colateral. Así, el pago de los bonos senior soporta severos escenarios de estrés, acordes con la clasificación en categoría “AA”, en que se afectan las pérdidas crediticias, prepagos, rendimiento, perfil de vencimiento y número de operaciones de la cartera. Dados los compromisos asumidos, como amortización extraordinaria de los bonos ante reducciones del volumen y/o cambios en el perfil contractual o crediticio del portafolio, su clasificación no está estrictamente limitada por la solvencia del originador.

Los activos de respaldo son créditos emitidos por C.C.A.F. Los Héroes a sus afiliados. Estos créditos sociales se rigen por las normas de pago y cobro de las cotizaciones previsionales, siendo descontados del sueldo por el empleador o de las pensiones por parte de las aseguradoras, las AFP's o el INP.

La cartera del originador ha registrado un significativo ritmo de expansión en los últimos años, con niveles de morosidad y desempeño crediticio bajos y que evolucionan positivamente, tanto por un mejor desempeño en el segmento de trabajadores, como por la mayor incursión en el segmento de pensionados. Los montos de deuda y plazo promedio han aumentado, conforme a los mayores espacios que otorga la actual normativa que regula el sector y a la competencia. Por su parte, los procedimientos de selección y compra de cartera por parte de la securitizadora son rigurosos, abarcando filtros de morosidad actual e histórica de los créditos, antigüedad de afiliación de los deudores y empresas intermediarias. Cabe mencionar que la estructura no contempla la obligación de incorporar créditos del segmento de pensionados.

La administración de los activos estará a cargo de C.C.A.F. Los Héroes, cuya solvencia es clasificada por Feller Rate en “A-/Estables”. Por su parte, la capacidad de la empresa para originar y administrar activos fue evaluada en “Satisfactorio”, considerándose que su actual estructura y formalización de procesos son acordes al tamaño y tipo de mercado al que se orienta y a los niveles de crecimiento proyectados. En los últimos períodos, la entidad ha venido implementando profundos cambios al interior de la organización, que han apuntado a mejorar su administración crediticia y a fortalecer sus controles, permitiendo, entre otros, abordar los segmentos de pensionados y trabajadores de acuerdo a estrategias acordes a cada uno, unificar los requerimientos de la Superintendencia de Seguridad Social y atender al Estado como un cliente más.

La administración maestra será realizada por la securitizadora, bajo una estructura de outsourcing de las labores operativas contratada con ACFIN, evaluada por Feller Rate en “Más que satisfactorio”, dada la buena estructuración de sus procedimientos y controles, alto grado de automatización de sus procesos y buen apoyo tecnológico.

La clasificación en categoría “C” de la serie subordinada C obedece a que fue estructurada sin mayor estrés.