

## NUEVA CLASIFICACIÓN: FELLER RATE CLASIFICA EN “AA” LA SERIE SENIOR DE 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. LA ARAUCANA.

---

### Contacto

Carolina Franco // [cfranco@feller-rate.cl](mailto:cfranco@feller-rate.cl)

**Santiago, Chile – 30 de marzo de 2010.** 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. La Araucana. La operación, que corresponde al Vigésimo Quinto 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 628, con fecha 10 de marzo de 2010. La serie A preferente, clasificada en “AA”, es por MM\$33.500, devenga un interés nominal anual de 6,5% y tiene un plazo de vencimiento de 7,25 años, con 3,75 años de gracia para el capital. En tanto, la serie C subordinada, clasificada en “C”, es por MM\$6.500, no devenga intereses y se paga un trimestre después del vencimiento de la serie A.

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 contempla protecciones crediticias como subordinación, rendimiento implícito de cartera y cuentas de reserva, así como eventos de aceleración de los bonos ante eventuales 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 vencimientos y número de operaciones de la cartera. Dado el nivel de colateral y los compromisos asumidos en los bonos, como amortización extraordinaria ante reducciones del volumen y/o cambios en el perfil contractual o crediticio del portafolio, su clasificación no está limitada por la solvencia del originador.

Los activos de respaldo son créditos emitidos por C.C.A.F. La Araucana 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 IPS (ex INP).

La cartera del originador ha mostrado un crecimiento sostenido durante los últimos dos años y medio, en torno al 17% anual, concentrado principalmente en el segmento de trabajadores. Los saldos promedio y el número de deudores en este segmento han aumentado, en contraposición al de pensionados, que se mantienen en niveles acotados. La cartera evidencia una morosidad creciente, conforme se observa en la industria, que enfrenta escenarios más competitivos, junto con un entorno económico más adverso y el aumento del desempleo en empresas afiliadas. Actualmente, la morosidad a 180 días de la cartera se observa en niveles más altos que los registrados en otros portafolios securitizados del segmento. En tanto, la compra de cartera por parte de la securitizadora contempla filtros de mora histórica y al corte, procedimientos de valorización que implican una composición de cartera con un mínimo de 50% de créditos a pensionados, así como límites a la concentración en empresas intermediarias.

La administración de los activos estará a cargo de C.C.A.F. La Araucana. La capacidad de la empresa para originar y administrar activos fue evaluada por Feller Rate en “Satisfactorio”, en tanto su solvencia, en “A-/Estables”. La entidad se caracteriza por dar un importante énfasis a la automatización de procesos y fortalecimiento de los procedimientos y controles en el flujo de otorgamiento, recaudación y cobranza. Su clasificación incorpora el cambio de estructura organizacional con la profesionalización de la administración y una estrategia de negocio enfocada en la penetración del segmento de los trabajadores. Destacan dentro de la reestructuración las recientes introducciones de gerencias y subgerencias con énfasis en mejora de controles y riesgos (cuarto trimestre de 2009).

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 serie subordinada C fue estructurada sin mayor estrés, por lo que su clasificación es “C”.