

Ratings

Instrumento	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Metodología
Bono Securitizado – Serie A	AA	Confirmación	Estable	Títulos de Deuda de Securitización Respaldados por Cuentas por Cobrar
Bono Securitizado – Serie B	C	Confirmación	Estable	Títulos de Deuda de Securitización Respaldados por Cuentas por Cobrar
Bono Securitizado – Serie C	AA	Confirmación	Estable	Títulos de Deuda de Securitización Respaldados por Cuentas por Cobrar
Bono Securitizado – Serie D	C	Confirmación	Estable	Títulos de Deuda de Securitización Respaldados por Cuentas por Cobrar

Fundamentos de Clasificación

ICR ratifica en categoría AA tendencia “Estable”, las series preferentes A y C del 18° Patrimonio Separado de Banchile Securitizadora. Por otro lado, se ratifica en categoría C tendencia “Estable” las series subordinadas B y D. El 18° Patrimonio Separado de Banchile Securitizadora S.A. tiene como respaldo los flujos de pago y créditos provenientes de las ventas de Coagra S.A.

Respecto a las series A y B, en pesos, fueron colocadas en abril de 2016.

El análisis del flujo de caja de ICR incorpora la estructura de la transacción, incluyendo los triggers o covenants que puedan afectar dichos flujos. Los títulos deben poder soportar una combinación de escenarios de stress apropiada para la categoría de clasificación, sin ninguna pérdida de capital e interés. ICR examinó cuatro años de datos mensuales de desempeño para determinar los niveles de pérdidas y dilución. Se revisó tanto el promedio histórico como la tendencia. Una vez que se establecieron los niveles, se aplican los escenarios de stress de acuerdo a la clasificación deseada.

Adicionalmente, la operación considera filtros de selección adecuados para la adquisición de cartera, un valor de cartera mínimo exigido al cual se le incluyen reserva por dilución, default, liquidez y descalce de moneda, entre otros, aumentando el nivel de sobrecolateral de la estructura. Por otra parte, se consideran distintos fondos (de gastos, liquidez, pago de intereses y capital, prepago extraordinario y reposición entre otros), una serie de resguardos (triggers) de amortización

acelerada para proteger a los inversionistas y un valor de cartera mínimo exigido.

Al 30 de septiembre de 2018, el patrimonio cumple con el valor en cartera mínimo exigido, así como también con todos los triggers de amortización acelerada. La primera salida de clientes se autorizó en noviembre de 2016, por un monto cercano a los \$7.000 millones, para luego sumar cerca de \$870 millones en diciembre 2016, y \$2.379 millones en diciembre de 2017.

Destaca también como fundamento a las categorías de riesgo asignadas, la clasificación de riesgo de Banco de Chile, propietario de Banchile Securitizadora, y del Banco Santander en categoría A+ en escala internacional, quienes cumplen los roles de emisor (Banchile Securitizadora S.A.), representante de tenedores (Banco Santander-Chile), y banco pagador (Banco de Chile), siendo éstos los principales involucrados en la operación. Asimismo, se tomó en consideración la experiencia de ACFIN S.A. como administrador de activos financieros, quien actuará como administrador maestro en esta estructura, y la clasificación de Coagra S.A. en categoría “Eficiente” en la originación y administración de activos.

Según lo anterior, el pago de todos los cupones se produce bajo los niveles de stress de categoría AA para las series preferentes. La clasificación asignada a la series subordinadas, se debe a que la estructura no soportaría niveles de estrés para asegurar el pago íntegro de ésta.

Definición de Categorías

Bono Securitizado

CATEGORÍA AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se verían afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

CATEGORÍA C

Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

CATEGORÍA EFICIENTE

Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con un alto nivel de desempeño de las actividades evaluadas y una buena posición financiera. Normalmente no cuentan con el mismo nivel de experiencia, preparación, nivel tecnológico o sistemas de manejo de información que la categoría Superior.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN			
Fecha	Series A y C	Tendencia	Motivo
Dic-15	AA	Estable	Primera Clasificación
Feb-16	AA	Estable	Confirmación
Nov-16	AA	Estable	Reseña Anual
Oct-17	AA	Estable	Reseña Anual
Oct-18	AA	Estable	Reseña Anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN			
Fecha	Series B y D	Tendencia	Motivo
Dic-15	C	Estable	Primera Clasificación
Feb-16	C	Estable	Confirmación
Nov-16	C	Estable	Reseña Anual
Oct-17	C	Estable	Reseña Anual
Oct-18	C	Estable	Reseña Anual

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.