

## Ratings

Diego Arana

Analista

[darana@icrchile.cl](mailto:darana@icrchile.cl)

Francisco Loyola

Gerente Clasificación

[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia
Bono securitizado – Serie 12A	A	Confirmación	Estable	Confirmación
Bono securitizado – Serie 12C	C	Confirmación	Estable	Confirmación

## Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **ratifica en categoría A**, con **tendencia estable** la serie 12A del 12° Patrimonio Separado de Banchile Securitizadora S.A. (en adelante, el patrimonio separado), el cual está respaldado por “Senior Secured Notes”, emitidos por Sociedad de Inversiones Pampa Calichera S.A. (en adelante, Pampa Calichera), en el mercado norteamericano. La serie 12C, en tanto, se **ratifica en categoría C**, con **tendencia estable**.

El cambio en la clasificación y tendencia efectuado en mayo pasado se fundamenta en el fortalecimiento de Sociedad Química y Minera de Chile S.A. (en adelante SQM), impulsada por el crecimiento de la demanda del litio; al acuerdo de SQM con CORFO que, por un lado, le permitió aumentar la cuota de extracción de litio, y por otro, generar estabilidad de los gobiernos corporativos a través de ciertas obligaciones que Pampa Calichera se comprometió. Como consecuencia de lo anterior, junto con la salida de Nutrien (ex PotashCorp) como accionista de SQM, y la liquidez de SQM-A que actualmente cuenta con *market maker*, han permitido mejorar la calidad de la prenda accionaria del activo subyacente del patrimonio separado, manteniendo una relación de cobertura sobre las cuatro veces.

Asimismo, la clasificación se sustenta principalmente en la solvencia de Pampa Calichera y calidad de la prenda accionaria que actúa como garantía asociada a los bonos de la compañía (clasificado en categoría A, estable por ICR).

Pampa Calichera otorga como garantía una prenda accionaria de SQM de manera tal que el valor de mercado de las acciones prendadas y el monto de capital pendiente de pago de los bonos debe tener una relación de 3:1.

Luego de ciertas operaciones (pre pago, compra de deuda y pago de la primera cuota), al 13 de julio, el valor de la prenda de acciones debe ser de US\$ 545,7 millones aproximadamente. Asimismo, la relación de

la garantía a esa misma fecha era de aproximadamente 2,95 veces, manteniendo prendadas 11.123.591 acciones SQM-A.

Sumado a lo anterior, esta clasificadora considera que las acciones SQM tanto de la serie A como la serie B poseen un cierto grado de liquidez, representado en los montos transados de la acción SQM serie B, que promediaron mensualmente aproximadamente US\$ 2.000 millones desde septiembre de 2017. Asimismo, desde abril pasado, la acción SQM-A cuenta con *market maker* a través de un contrato con Banchile Corredores de Bolsa S.A. hasta abril de 2020. La liquidez de estas acciones entrega solidez a la prenda accionaria en el caso que necesiten ser liquidadas para pagar los bonos y préstamos bancarios.

Adicionalmente, la clasificación considera los siguientes factores:

- Fondo Negative Pledge:** Pampa Calichera debe mantener acciones SQM (serie A o B) por un valor de a lo menos US\$ 100 millones a valor justo y libre de gravámenes, para ser prendadas si la relación mínima de cobertura baja de tres veces.
- Cláusula de modificación a la tabla de desarrollo:** En caso de no producirse el pago oportuno del bono Calichera, Banchile Securitizadora procederá a modificar la tabla de desarrollo de la serie 12A. Sin embargo, la entidad no tendrá la facultad para alterar el monto del capital total inicial a amortizar, ni alterar la tasa de interés.

El monto total de la emisión del bono securitizado fue de US\$ 65.001.000, de los cuales US\$ 65.000.000 corresponden a la serie 12A (preferente) y US\$1.000 a la serie 12C (subordinada). La tasa de descuento de la serie preferente es de 7,61% anual, mientras que la serie subordinada devenga un interés de 7,75% anual. El vencimiento de ambas series se produce en el año 2022.

La serie 12C ha sido clasificada en categoría C por su calidad de subordinada.

## Definición de Categorías

### Bono securitizado

#### CATEGORÍA A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente 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.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN SERIE 12A			
Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
31-ago-13	A-	En Observación	Reseña anual / Modificación de tendencia
21-oct-13	BBB+	En Observación	Modificación de clasificación
31-jul-14	BBB+	Estable	Reseña anual / Modificación de tendencia
20-mar-15	BBB+	En Observación	Modificación de tendencia
30-jul-15	BBB-	En Observación	Reseña anual / Modificación de clasificación
29-jul-16	BBB-	En Observación	Reseña anual
31-jul-17	BBB-	En Observación	Reseña anual
18-may-18	A	Estable	Modificación de clasificación
20-jul-18	A	Estable	Reseña anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN SERIE 12V			
Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
30-ago-13	C	Estable	Reseña anual
31-jul-14	C	Estable	Reseña anual
20-mar-15	C	Estable	Revisión
30-jul-15	C	Estable	Reseña anual
29-jul-16	C	Estable	Reseña anual
31-jul-17	C	Estable	Reseña anual
20-jul-18	C	Estable	Reseña anual