



**EF Securizadora S.A.**

**Quinto Patrimonio Separado**

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:  
Savka Vielma Huaiquiñir  
Hernán Jiménez Aguayo  
savka.vielma@humphreys.cl  
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA  
Julio 2022

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  [@humphreyschile](https://twitter.com/humphreyschile)

Categoría de riesgo		
Tipo de instrumento	Categoría	Tendencia
<b>Bonos Securitzados</b>		
Serie A, C y D	AAA	Estable
Serie B y E	C	Estable

Estados Financieros Marzo 2022

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Bono Serie A (BBOTS-P5A)	N° 486 de 29.11.06
Bono Serie B (BBOTS-P5B)	N° 486 de 29.11.06
Bono Serie C (BITAS-P6C)	N° 486 de 27.12.07
Bono Serie D (BITAS-P6D)	N° 486 de 27.12.07
Bono Serie E (BITAS-P6E)	N° 486 de 27.12.07

**Datos básicos de la operación**

Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado N° BBOTS-P5
Inscripción Registro de Valores	N° 486, 29 de noviembre de 2006
Activos de Respaldo	Contratos de leasing habitacional
Originador	Hipotecaria La Construcción Leasing S.A.
Administrador primario	Hipotecaria La Construcción Leasing S.A.
Representante Títulos de Deuda	Banco de Chile

**Resumen Características Cartera Securitzada**

Tipo de Activo	Saldo insoluto (UF)	# Activos	Tasa promedio	LTV actual* promedio	Valor promedio garantía
Contratos de leasing habitacional	209.040	768	9,18%	35,92%	UF 970,31

\* Saldo Insoluto Actual / Valor de Garantía Inmuebles

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha a mayo de 2022.

El total para la tasa de interés, LTV y valor de la garantía se calcula como un promedio ponderado.

Serie	Descripción	Características de las Series de Bonos			
		Valor nominal original (UF)	Valor par actual* (UF)	Tasa de interés	Fecha de vencimiento
A	Preferente	450.000	2.629	4,25%	25-01-2026
B	Subordinada	50.000	169.295	8,00%	25-10-2029
C	Preferente	427.000	66.172	4,00%	25-01-2028
D	Subordinada al Rescate	37.000	64.951	4,00%	25-01-2028
E	Subordinada	59.000	155.750	7,00%	25-10-2029

\*Valor par incluye capital e intereses devengados y no pagados a mayo 2022.

# Opinión

## Fundamentos de la clasificación

La clasificación de riesgo asignada por **Humphreys** a los bonos preferentes y subordinada al rescate emitido por **EF Securitizadora S.A.** (ex Itaú), del **Quinto Patrimonio Separado**, se basa en los elevados niveles de protección que los flujos esperados para los activos securitizados otorgan a cada una de las series clasificadas. Ello, en consideración con el nivel de riesgo de dichos activos, los cuales a mayo de 2022 estaban conformados por 768 contratos de *leasing* habitacional originados por Hipotecaria La Construcción Leasing S.A.

La presente emisión resulta de la fusión de los patrimonios separados número cinco con el patrimonio número seis, todos administrados por EF Securitizadora S.A.

La clasificación para las categorías de riesgos asignadas a las series preferentes (series A y C) y serie subordinada al rescate (serie D) se califica en "Categoría AAA", ya que la operación financiera se ha fortalecido fuertemente a través del tiempo, situación que no debiera afectarse por posibles *default* de la cartera de activos; por su parte, cualquier incrementos en el nivel de los prepagos en los contratos de *leasing* habitacional es susceptible de compensar con pagos anticipados de estas series. Esta situación permite que la pérdida esperada de estos bonos tienda a cero.

A mayo de 2022, los activos del patrimonio separado, representado por los contratos de *leasing* habitacional, caja estimada y activos recuperados, alcanzaban la suma de UF 212.412 y representaban el 472,36% del saldo insoluto de las series A y C (preferentes) y el 242,98% del saldo insoluto de las series A, C y D (preferentes y subordinadas al rescate); porcentaje que se reduce a un 70,83% si se agregan los títulos subordinados B y E.

En cuanto al comportamiento de los activos de respaldo del patrimonio separado, se observa, de acuerdo con la última información disponible, que el *default* acumulado de la cartera se ha situado en torno al 6,53% durante los últimos dos años. A mayo de 2022, éste representaba un 6,28% del saldo insoluto vigente al momento de la fusión del patrimonio separado. A la misma fecha, la liquidación efectiva de activos (término forzoso de los contratos) se mantuvo en 3,38% del saldo insoluto.

Por su parte, los prepagos de la cartera de activos han mostrado un comportamiento coherente con las características de éstos y las condiciones imperantes en el mercado, acumulando, a mayo del presente año, el equivalente al 39,99% del saldo insoluto al momento de la fusión.

La clasificación de las series subordinadas en "Categoría C" obedece a que su pago depende del cumplimiento de las series preferentes y subordinada al rescate. Esto significa que absorben prioritariamente las eventuales pérdidas de los flujos producto de prepagos y *default*<sup>1</sup> de los activos, reforzando de esta manera la clasificación de riesgo obtenida por las series preferentes, aunque

---

<sup>1</sup> Además de los activos efectivamente liquidados, **Humphreys** también considera como *default* los activos con mora mayor a 90 días.

exponiendo a los tenedores de estos títulos subordinados a una alta probabilidad de pérdida de capital y/o interés.

## Definición categoría de riesgo

### Categoría AAA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería 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.

## Análisis del patrimonio

### Recaudación

De acuerdo con las cifras de los últimos 24 meses, correspondientes al periodo comprendido entre junio de 2020 a mayo de 2022, el patrimonio separado generó ingresos promedios cercanos a las UF 4.561,17 mensuales por concepto de recaudación ordinaria, esto corresponde a dividendos pagados al día más los dividendos morosos recuperados. La mayor recaudación fue de UF 6.247,51 producida en agosto de 2020 y la menor en mayo de 2022, correspondiente a UF 3.338,83.

Adicionalmente, los ingresos extraordinarios, producto de prepagos voluntarios y liquidaciones de activos, promediaron UF 1.232,53. La Ilustración 1 presenta la recaudación de los últimos dos años.

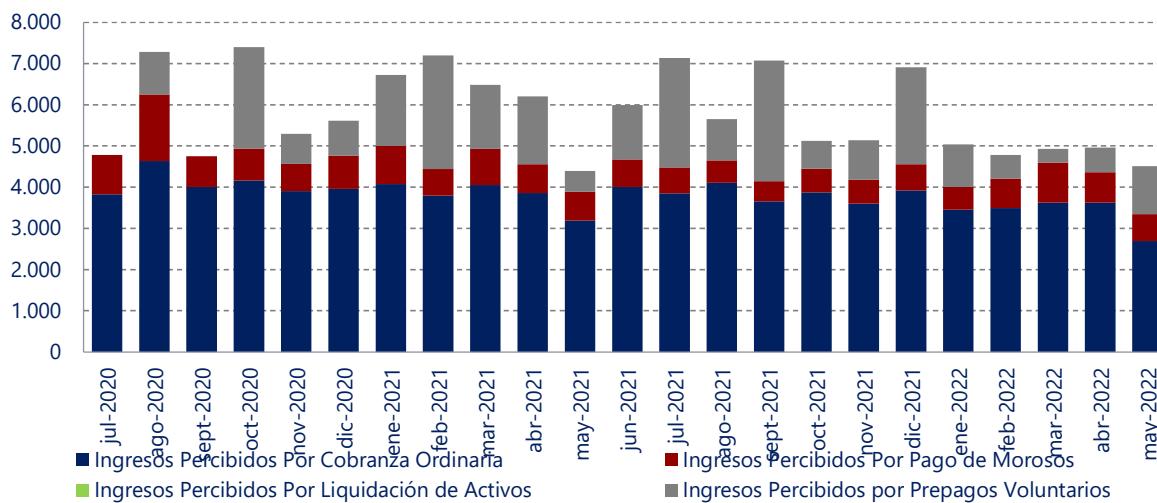


Ilustración 1: Recaudación del patrimonio separado

## Morosidad de la cartera de activos

A mayo de 2022, la morosidad de la cartera de activos, medida sobre el saldo insoluto existente en el mes vigente, se concentra en la mora blanda (menor a 60 días), la cual se encuentra cercana al 20,01%. Por su parte, tanto la morosidad mayor a 60 días como la mora dura, mayor a 90 días, se encuentran estables en torno al 10,31% y 7,44% del saldo insoluto, respectivamente. La Ilustración 2 muestra la evolución de la mora de los últimos 2 años.

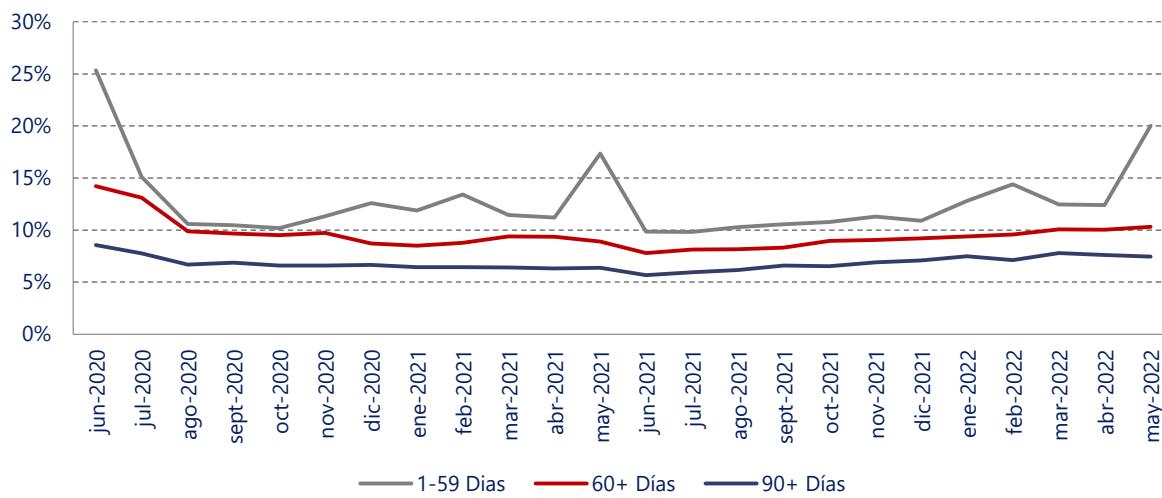


Ilustración 2: Morosidad de los activos

## Prepagos voluntarios

A mayo de 2022, el patrimonio había registrado prepagos por un monto de UF 217.366,21, considerando los prepagos totales y parciales, los que representan aproximadamente el 39,99% del saldo insoluto original de la cartera securitizada. El comportamiento del pre pago se encuentra en la Ilustración 3.

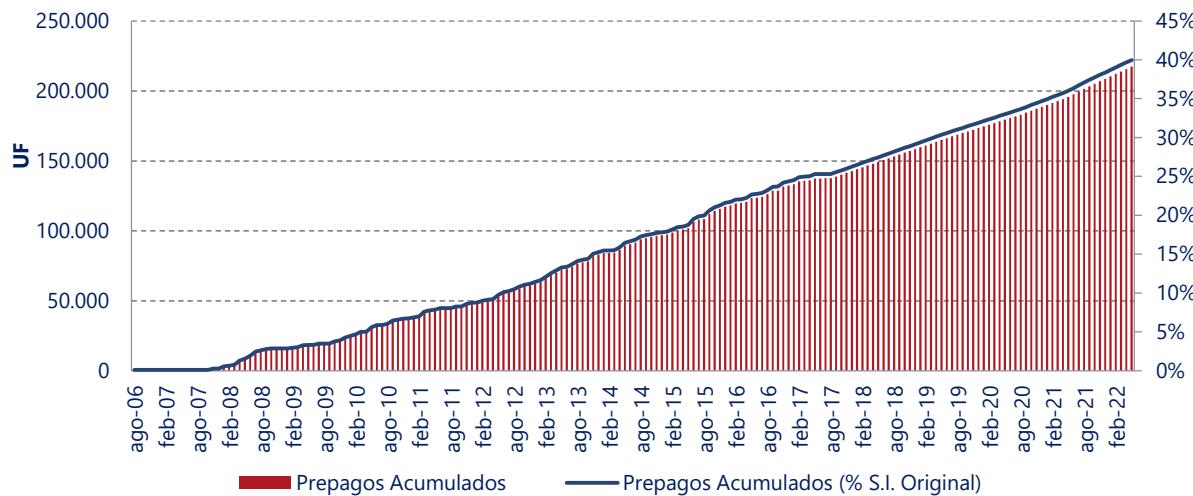


Ilustración 3: Pre pago de activos

## Default de la cartera

Debido a su criterio conservador, además de los activos efectivamente liquidados, **Humphreys** también considera en *default* a los activos con una morosidad mayor a tres cuotas, ya sea que se encuentre sin cobranza judicial o en proceso judicial.

En la Ilustración 4 se puede observar el comportamiento de esta variable para los activos que conforman la cartera que respalda el presente patrimonio separado. A mayo de 2022, el *default* de la cartera, medido como activos liquidados o en cobranza judicial y/o con mora superior a los tres meses, alcanzaba el 6,28% del saldo insoluto al momento de la fusión.

Por otra parte, los activos liquidados se mantienen en 3,38% del saldo insoluto al momento de la fusión.

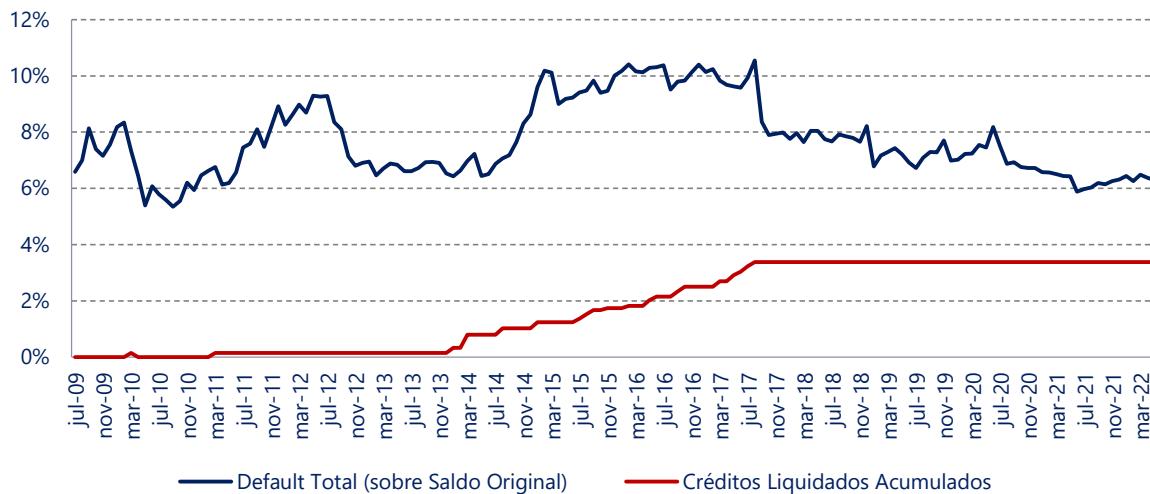


Ilustración 4: Comportamiento del default de los activos

## Proyección flujos estáticos

En la Ilustración 5 se muestran las proyecciones del saldo insoluto de los activos, así como saldo insoluto de las series preferentes y subordinada al rescate, desde junio de 2022 hasta el vencimiento de los bonos, y una estimación de la caja que acumularía el patrimonio separado.

La proyección se realiza con supuestos teóricos, sin prepagos ni *default* por parte de los activos, y gastos cercanos a los UF 4.000 anual. Las cifras evidencian que a la fecha del vencimiento de los bonos se generaría la caja necesaria para las series preferentes y subordinadas al rescate.

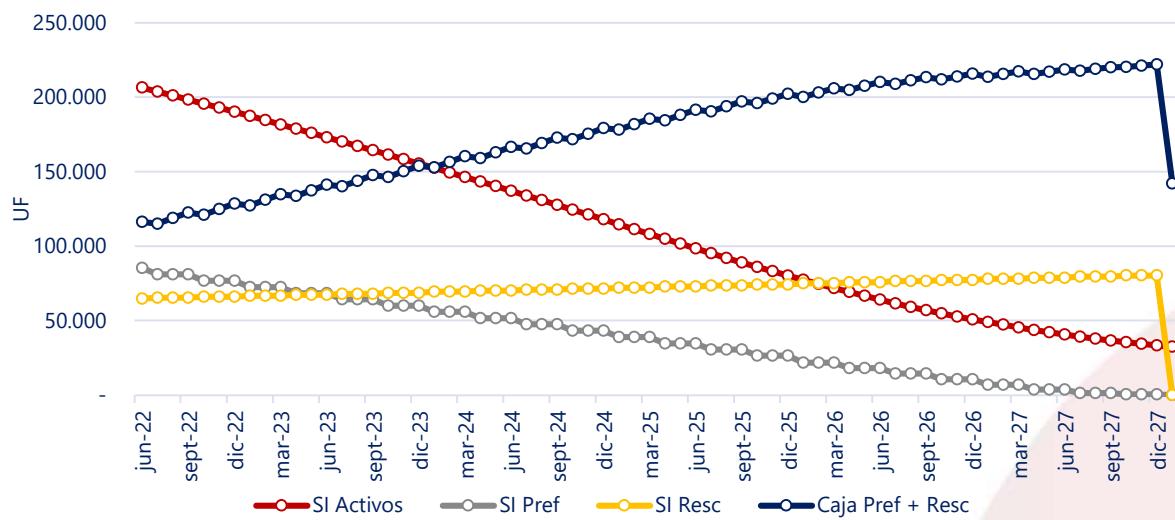


Ilustración 5: Proyección de flujos teóricos

*"La opinión de las entidades clasificadoras 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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."*