

*La cartera de activos de respaldo se valorizó en \$ 108.869 millones*

## **Humphreys ratifica en “Categoría AA” la clasificación de los bonos preferentes del Décimo Patrimonio Separado de EF Securitizadora S.A.**

**Humphreys** decidió mantener en “Categoría AA” los bonos preferentes del **Décimo Patrimonio Separado** de EF Securitizadora S.A. Por su parte la tendencia se ratifica en “Estable”.

La clasificación de riesgo asignada en “Categoría AA” para los bonos series A y B preferentes del **Décimo Patrimonio Separado** de EF Securitizadora, responde al alto nivel de sobrecolateral que mantiene la operación, considerando las características propias de los activos. En efecto, la relación entre activos y bonos preferentes, en términos de saldo insoluto, asciende a 1,6 veces, contándose además con el beneficio del exceso de *spread* (tasa activa muy superior a la tasa pasiva).

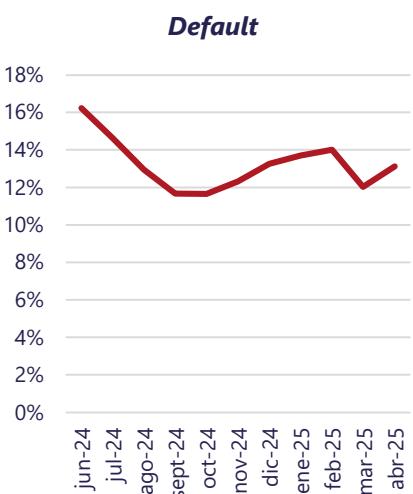
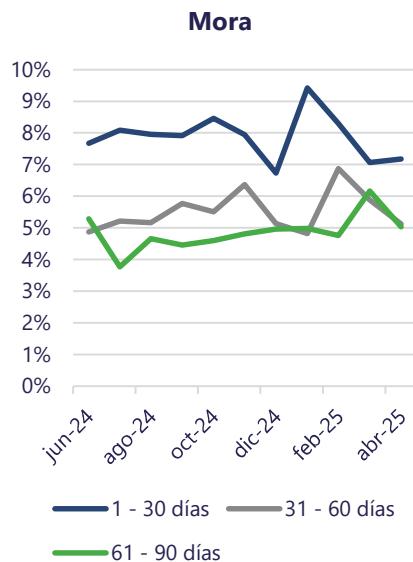
Si bien la cartera ha mostrado un comportamiento en línea con los supuestos utilizados en la clasificación del patrimonio separado, el nivel de morosidad sobre 90 días se encuentra en el límite superior de lo estimado inicialmente. En este contexto, un incremento adicional en dicho indicador podría no ser coherente con la clasificación de riesgo que mantiene actualmente.

Asimismo, **Humphreys** está al tanto de que el originador ha disminuido sus colocaciones en el último tiempo, lo que podría dificultar el proceso de *revolving*. Sin embargo, se considera que el reciente aumento de capital permitirá retomar el flujo de originación y mitigar este riesgo.

No obstante, se estima que incluso en un escenario económico severo —que incluya la interrupción de las operaciones comerciales de Hites— existiría una alta probabilidad que la recaudación de las cuentas por cobrar fuese suficiente para cubrir de forma íntegra y oportuna los pagos asociados a los bonos preferentes, al margen del fuerte deterioro que experimentaría el valor de los activos.

En paralelo, esta clasificación se justifica por la sólida estructura de la operación en lo tendiente a controlar, mitigar o anular los riesgos operativos, propio de este tipo de transacción que, entre otros, incluye mecanismos para

<sup>1</sup> Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Bonos Securitizados (29-02-2024).



**Savka Vielma Huaiquiñir**  
Analista de riesgo  
savka.vielma@humphreys.cl

**Ignacio Muñoz Quezada**  
Jefe de analistas  
ignacio.munoz@humphreys.cl

asegurar que la recaudación de las cuentas por cobrar llegue efectivamente al patrimonio separado y para no interrumpir el proceso de cobranza, incluso, sin la participación de Hites.

Por su parte, el bono C subordinado se clasifica en "Categoría C" por cuanto el servicio de sus intereses y amortización de capital queda subordinado al término de toda obligación con las series preferentes, llevando a que los flujos destinados para el pago del título subordinado sean insuficientes con relación al valor del pasivo.

No existen antecedentes que permitan presumir cambios relevantes en las variables consideradas en la evaluación del patrimonio separado, por lo que —bajo este contexto— se califican las perspectivas de corto plazo como "Estable".

En términos de ESG<sup>2</sup>, EF Securitizadora S.A. presenta antecedentes sobre diversidad en el directorio, gerencias y organización.

Los activos que respaldan esta operación consisten en una cartera compuesta de flujos de pago y créditos provenientes de las ventas y avances en efectivo realizadas por el originador, Inversiones y Tarjetas S.A., que se respaldan en pagarés y/o vouchers físicos o electrónicos de transacciones efectuadas por los tarjetahabientes de dicha empresa.

Inversiones y Tarjetas forma parte de Empresas Hites S.A., constituida en 1978, que tiene como objetivo principal la emisión de tarjetas de crédito y comprende el desarrollo, colocación, comercialización y administración de créditos comerciales.

Al cierre de abril de 2025, el valor par del bono A ascendía a \$ 9.144 millones, mientras que el del bono B alcanzaba los \$ 63.753 millones. Por su parte, la cartera de activos de respaldo se valorizó en \$ 108.869 millones.

<sup>2</sup> Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.