| | CLASIFICACIÓN | PERSP. |
|---|---|---|
| Bonos Securitizados 1099 - PS7A | | |
| 31-03-25 | AAA | N/A |
| 1-04-24 | AAA | N/A |
| Bonos Securitizados 1099 - PS7B | | |
| 31-03-25 | C | N/A |
| 1-04-24 | C | N/A |

# FELLER RATE CONFIRMA LA CLASIFICACIóN DE LA 7ª EMISIóN DE BONOS SECURITIZADOS DE EF SECURITIZADORA S.A.

4 ABRIL 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AAA" la clasificación de la serie senior 7A del Séptimo Patrimonio Separado de EF Securitizadora, mientras que la serie subordinada 7B mantuvo su clasificación en "C". Los bonos, estructurados sobre la base de recompra periódica de activos con una reserva dinámica como mejorador crediticio, están respaldados por derechos sobre flujos de pago de facturas comerciales de Empresas Iansa.

La clasificación de los bonos senior se fundamenta en la fortaleza de la estructura financiera y nivel de los resguardos asumidos. Esto, según el perfil crediticio histórico del portafolio del originador y a los criterios de elegibilidad de las cuentas transferidas. Responde, asimismo, a la estructura legal y operativa de la transacción, así como a la capacidad de los agentes que intervienen en la administración.

Los niveles dinámicos de reserva, sobre la base del desempeño que registra el portafolio securitizado, mitigan adecuadamente los riesgos de default y dilución, mientras que la reserva piso resguarda ante concentración de los deudores. A su vez, los fondos líquidos absorben las exigencias de tasa de interés de los bonos y costos de la estructura.

Los eventos de amortización acelerada de los bonos permiten controlar desviaciones drásticas en el comportamiento de la cartera, en términos de volumen, plazos, morosidad, pérdidas y dilución. Incorporan, a su vez, eventos de quiebra del originador e incumplimiento de sus labores de administrador de activos, facilitando una reacción temprana de la estructura y/o reforzando una adecuada gestión. Dado esto, la clasificación de los bonos no está acotada estrictamente por la solvencia del originador.

El procedimiento de recaudación de los flujos de pago mitiga aceptablemente el riesgo de entrampamiento de fondos en el administrador primario. A la vez, no existen riesgos significativos de sobrecostos o estrés inflacionario o están suficientemente acotados.

Los activos son flujos de pago de ventas de productos de Empresas Iansa (Iansa). La compañía es una de las principales empresas agroindustriales de Chile, tradicionalmente posicionada como único productor y refinador de azúcar del país. A partir de 2016, Iansa puso en marcha un plan estratégico cuyo objetivo fue convertirla en una compañía de alimentos de origen natural.

Desde el inicio, la reserva dinámica del patrimonio separado ha oscilado entre 118% y 130% del saldo insoluto de bono senior, manteniéndose estable en torno al 120% los últimos 12 meses. En tanto, el valor de cartera fue inferior al valor mínimo exigido de colateral hasta agosto de 2023, debiendo ser cubierto por el Fondo de Reposición, que llegó a representar un 29% de lo requerido. Si bien, a contar de septiembre de 2023, no ha sido necesario recurrir a dicho fondo.

Las tasas de compra y de pago evidencian cierta volatilidad asociada al corto plazo de las operaciones. La tasa de dilución se mantuvo acotada, sin superar el 1%, mientras que la morosidad corta (tramo 31-60 días) fluctuó entre 1,8% y 5,9%.

La administración de los activos que conforman el colateral continúa en manos de Iansa. Feller Rate evalúa su capacidad de originación y administración de activos en "Adecuada". Su estructura administrativa y los procesos de gestión crediticia se encuentran formalmente establecidos y responden a las características de los negocios que desarrolla. El seguimiento del comportamiento crediticio de los clientes es cercano, con gestiones de cobranza orientadas a asegurar una recuperación oportuna.

Iansa tiene un contrato vigente con Seguros de Crédito Continental, compañía que además de realizar la evaluación crediticia de los clientes, es la aseguradora ante los incumplimientos de pago de parte de los clientes, mediante el cual opera una indemnización del 90% de la deuda por cobrar, solo en caso de insolvencia.

A contar del 1 de abril la Securitizadora asumió por completo la labor de Administración Maestra, dando término al contrato que mantenía con Acfin para el soporte operativo y de sistemas. Feller Rate estará atento a que el proceso de migración no genere fricciones en la operación del patrimonio separado.

La serie B no resiste estrés y su clasificación es "*C*".

## EQUIPO DE ANÁLISIS

Andrea Huerta – Analista principal

Carolina Franco – Director Senior

Contacto: Andrea Huerta - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no 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 a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad