

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
BONOS SECURITIZADOS 486 - A, C, D		
Nov-21	AAA	N/A
Nov-20	AAA	N/A
BONOS SECURITIZADOS 486 - B, E		
Nov-21	C	N/A
Nov-20	C	N/A

FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES DE LAS SERIES DE BONOS DEL QUINTO PATRIMONIO SEPARADO DE EF SECURITIZADORA.

16 DECEMBER 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AAA" la clasificación de las series senior A y C, y de la serie D subordinada, del Quinto Patrimonio Separado de EF Securitizadora y mantuvo en "C" las clasificaciones de las series subordinadas B y E. Los bonos, emitidos al alero de un programa de emisiones, están respaldados por contratos de leasing habitacional originados y administrados por Hipotecaria La Construcción Leasing.

Las clasificaciones asignadas se fundamentan en las protecciones crediticias ofrecidas a cada serie, en relación al desempeño esperado de los activos de respaldo, sobre la base del comportamiento de la cartera durante la vigencia del patrimonio separado y el desempeño observado en carteras de perfil semejante. Consideran, asimismo, las fortalezas legales y operativas de la transacción.

La relación entre activos – cartera más caja operacional y no operacional – y pasivos senior llegaba al 416% a septiembre de 2021. Al incorporar la serie D, el indicador alcanzaba a 232%. Así, el pago de las series presenta resguardos importantes frente a prepagos masivos del colateral.

La morosidad registró una baja importante en agosto de 2020 y en adelante se ha mantenido relativamente estable y en niveles acotados.

Si bien el incumplimiento potencial es elevado, no se observan desviaciones significativas en los dos últimos años y la morosidad dura se ha mantenido en torno al 1,5% en similar periodo. Al término del tercer trimestre de 2021, los incumplimientos reales alcanzaban un 24,3% de la cartera inicial, situándose en el rango superior en relación a portafolios securitizados comparables.

La tasa de prepago anual sobre saldo vigente evidencia un alza en 2021, sin embargo, estos niveles aún son acotados y se sitúan por debajo del promedio de carteras securitizadas de perfil similar. En términos acumulados, a septiembre de 2021 totalizaban un 23,4% sobre el valor par inicial de la cartera.

El plazo de recuperación de los activos en default ha estado por sobre los supuestos iniciales. En ello colaboró el elevado plazo de mantención de activos recuperados en stock. La pérdida de valor de las viviendas, si bien es menos favorable que lo registrado por activos similares, es coherente con los supuestos iniciales para un escenario similar al actual. A septiembre de 2021 se habían terminado 325 contratos por incumplimiento de los deudores, acumulándose 10 propiedades en stock, sin registrarse ventas desde diciembre de 2018. Si bien, según lo informado por la Securitizadora, en octubre de 2021 se vendieron 5 de estas propiedades y de las restantes, 4 se encuentran en proceso de venta.

La administración primaria es realizada por Hipotecaria La Construcción Leasing, evaluada por Feller Rate en categoría "Más que Satisfactorio". La entidad cuenta con una estructura adecuada y amplia experiencia en la gestión de activos hipotecarios.

El controlador actual de EF Securitizadora es Hipotecaria La Construcción S.A., quien detenta junto a su matriz, el 100% de la propiedad de Hipotecaria La Construcción Leasing, originador y administrador de los activos del patrimonio separado.

La securitizadora funciona como entidad independiente del administrador primario, si bien se apoya en funciones transversales al grupo como contabilidad y cobranza, entre otros. Adicionalmente, para las labores de administración maestra se apoya en Asicom.

La cobertura de los flujos de las series senior y de la serie intermedia se ha ido fortaleciendo, resistiendo parámetros acordes a una categoría AAA. La serie D se ha ido beneficiando tras el proceso de fusión de patrimonios separados, así como por las operaciones de sustitución de activos y reemplazo de contratos morosos. Esto, bajo un compromiso de pago que no genera exigencias sino en el largo plazo.

Las series B y E no resisten mayor estrés, lo que es consistente con una clasificación de riesgo "C".

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Andrea Huerta – Analista principal / Director Asociado
- ⦿ Carolina Franco – Analista secundaria / Director Senior

Contacto: Andrea Huerta - Tel. 56 2 2757 0400