	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Bonos Securitizados 1099 - PS7A		
28-04-23	AAA	N/A
8-04-22	AAA	N/A
Bonos Securitizados 1099 - PS7B		
28-04-23	C	N/A
8-04-22	C	N/A

FELLER RATE CONFIRMA LA CLASIFICACIóN DE LA SéPTIMA EMISIóN DE BONOS SECURITIZADOS DE EF SECURITIZADORA S.A.

15 MAYO 2023 | 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 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.

Empresas Iansa es una de las principales empresas agroindustriales de Chile, tradicionalmente posicionada como único productor y refinador de azúcar del país. A partir de 2016, ha puesto en marcha un plan estratégico cuyo objetivo es convertirla en una compañía de alimentos de origen natural.

La reserva dinámica del patrimonio separado ha oscilado entre 125% y 130% del saldo insoluto de bono senior. En tanto, la cartera neta, valorizada sin los excesos de concentración estipulados por Feller Rate y sin incorporar la cartera con mora mayor a 90 días, ha estado en torno a MUF1.000. En consecuencia, durante la vigencia de la emisión, el valor mínimo exigido de colateral ha debido ser cubierto en promedio en un 15% por el Fondo de Reposición.

Las tasas de compra y de pago evidencian cierta volatilidad asociada al corto plazo de las operaciones. Desde el inicio del patrimonio separado y hasta el cierre de marzo de 2023, la tasa de pago se situó en torno al 72%. Por otra parte, la tasa de dilución se ha mantenido acotada, promediando 0,5% desde agosto de 2022 a marzo 2023. La morosidad corta (tramo 31-60 días) registra un peak cercano al 14% en septiembre de 2022, para luego evidenciar una tendencia a la baja, alcanzando un 1,4% a marzo de 2023.

La administración de los activos que conforman el colateral continúa en manos de Iansa. Feller Rate califica su capacidad de originación y administración de activos en Más que Satisfactorio. La estructura administrativa y los procesos de gestión crediticia están bien establecidos y consideran los negocios que desarrolla la empresa. El seguimiento del comportamiento crediticio de los clientes es cercano y las gestiones de cobranza se

orientan a la recuperación oportuna.

Iansa tiene un contrato vigente con Seguros de Crédito Coface, 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.

La administración maestra es realizada por la securitizadora, con una estructura de outsourcing operativo con ACFIN.

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