



ACCIÓN DE RATING

18 de diciembre, 2024

Comunicado de clasificación

RATINGS

Patrimonio 13 EF Securitizadora

Serie A AAA/Estable

Serie B C/Estable

Estados Financieros N/A

METODOLOGÍAS

[Metodología General de Securitizaciones](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Director Senior
fvilla@icrchile.cl

José Muñoz +56 2 2896 8200
Analista
jmunoz@icrchile.cl

Patrimonio N° 13 EF Securitizadora

Comunicado de primera clasificación de riesgo

ICR comienza el análisis del patrimonio separado N°13 de EF Securitizadora, asignando la categoría “AAA” a la serie preferente y la categoría “C” a la serie subordinada.

El decimotercer patrimonio separado de EF Securitizadora S.A. estará respaldado por deudas derivadas de operaciones de leasing operacional y financiero, cuyo activo subyacente corresponde principalmente a distintos tipos de vehículos y maquinarias ofrecidos en arrendamiento a clientes empresa, con la posibilidad de adquirir su propiedad contra el pago de una cuota adicional. Los originadores de las operaciones corresponden a Incofin Leasing S.A. y Nuevo Capital Leasing SpA, filiales de Incofin S.A.

La transacción se enmarca en el proceso de refinanciamiento y reestructuración de una deuda vigente de Incofin S.A., correspondiente al capital insoluto de su serie de bonos C, emitida en agosto de 2019. De acuerdo con información proporcionada por el cliente, los bonos securitizados permitirán llevar a cabo el refinanciamiento de la obligación, a través del canje de los bonos serie C, por la serie preferente de los bonos securitizados, los cuales contarían con una mejor estructura de respaldo y clasificación de riesgo, conforme a las características particulares de la securitización.

El detalle de las series a emitir se presenta a continuación:

- Serie A:** Serie preferente, primera en el orden de prelación. Valor nominal de \$15.081 millones, con tasa de interés anual en pesos de 11,13%. Los acreedores de este bono dispondrán de una serie de garantías exigidas para la estructura, destacándose como su aspecto más relevante, la mantención de una Relación de Cobertura Mínima (RCM) de 1,25x entre el valor del activo del patrimonio, excluyendo el fondo de gastos, y el valor de la serie preferente. Adicionalmente, al menos un 90% de los créditos que compongan la cartera deberán corresponder a crédito no repactados, con una mora menor a 30 días, mientras que el plazo residual ponderado de la cartera deberá ser inferior a 32 meses. Para garantizar el cumplimiento de los criterios, se realizarán revisiones periódicas de la cartera cada diez días. Estas revisiones permitirán realizar cesiones de *revolving*, mediante las cuales los originadores estarán obligados a reemplazar o recomprar aquellos instrumentos que dejen de ser elegibles de acuerdo con los criterios establecidos, y también para reemplazar la cartera de instrumentos que se hayan extinguido, a fin de mantener en todo momento del tiempo la RCM. Cabe destacar que los créditos comprados a los originadores a cargo del patrimonio tendrán un valor de compra de 80% del valor actual neto. En caso de que no exista caja disponible para la recompra de los créditos, se generará una obligación denominada “**saldo de precio**”, la cual estará subordinada a cualquier otra obligación del patrimonio separado.

- Serie B: Serie subordinada. Valor nominal de MM\$ 5.336. La serie será adquirida por Incofin S.A., y se pagará después de pagar la totalidad de la serie preferente, además de todas las acreencias u obligaciones derivadas del contrato de emisión a cargo del patrimonio separado.

La clasificación asignada a las series se fundamenta principalmente en las proyecciones y estimaciones de los flujos de caja que debería generar la cartera a adquirir por el patrimonio separado, evaluados bajo distintos escenarios de estrés de default y de rendimiento de la cartera. Las pérdidas por default consideran tramos de morosidad mayores o iguales a 90 días, considerando la obligación de los originadores de sustituir dichos créditos, amplificando dichas pérdidas por multiplicadores que establecen recortes significativos en los flujos esperados. Se analiza también el impacto de recortes en la rentabilidad de la cartera elegible que generen mermas en los ingresos de la cartera.

El análisis permite concluir que la serie preferente se paga en tiempo y forma en todos los escenarios de estrés, lo que se sustenta en la continua incorporación de colateral, obligación de los originadores de sustituir cartera que incumpla con los criterios de elegibilidad, y la posibilidad de limitar estrés en los egresos de caja mediante la posibilidad de acumular un saldo de precio en el ejercicio de recompras de cartera. En consecuencia, la serie preferente obtiene un rating de AAA.

Asimismo, el análisis de escenarios resulta en la acumulación de saldos de precio por la continua reposición de cartera, con lo cual no se obtienen recursos suficientes para cumplir con el pago de la serie subordinada en cualquiera de los escenarios evaluados, y por lo tanto obtiene clasificación en categoría C.

Definición de Categorías

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.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.