

EF Securitizadora S.A.

Décimo Patrimonio Separado

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Marcelo Marambio Llanco

Savka Vielma Huaiquiñir

marcelo.marambio@humphreys.cl

savka.vielma@humphreys.cl

FECHA

Junio 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría

Bonos securitizados:

Bono Serie A	AA
Bono Serie B	AA
Bono Serie C	C
Tendencia	Estable

EEFF base 31 de marzo de 2026

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Bono Serie A (BBEFS-PS10A)	N° 1180 de 13.06.2024
Bono Serie B (BBEFS-PS10B)	N° 1180 de 13.06.2024
Bono Serie C (BBEFS-PS10C)	N° 1180 de 13.06.2024

Datos básicos de la operación	
Identificador Patrimonio Separado	Patrimonio Separado N° 10
Activos de Respaldo	Derecho sobre flujos de pago y créditos
Originador / Administrador	Inversiones y Tarjetas S.A. (filial de Empresas Hites S.A.)
Administrador Maestro	Administrador de Activos Financieros S.A. (ACFIN)
Representante Títulos de Deuda	Banco de Chile
Características de los activos	Créditos por ventas y por avances en efectivo, que tienen su origen en ventas realizadas por el originador, que constan de <i>vouchers</i> que pueden ser físicos o electrónicos.

Características de las series de bonos					
Serie	Descripción	Valor nominal original (M\$)	Valor Par* (M\$)	Tasa de interés	Fecha de vencimiento
A	Preferente	8.751.415	9.144.026	9,45%	30-06-2028
B	Preferente	61.016.160	57.581.709	9,45%	31-12-2029
C	Subordinada	47.031.730	47.031.730	0,00%	30-06-2030

* Corresponde al valor nominal más los intereses devengados y no pagados al cierre de abril 2026, según lo informado por la CMF.

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

Opinión

Fundamentos de la clasificación

El **Décimo Patrimonio Separado** de EF Securitizadora S.A. es un patrimonio separado conformado en el marco del artículo 132 de la Ley 18.045 (Ley de Valores). 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. (en adelante Inversiones y Tarjetas), 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, cuyo objetivo principal es la emisión de tarjetas de crédito y comprende el desarrollo, colocación, comercialización y administración de créditos comerciales.

Al cierre de abril de 2026, el valor par del bono serie A preferente ascendía a \$ 9.144 millones, mientras que el bono preferente B alcanzaba los \$ 57.582 millones, aproximadamente. Por su parte, la cartera de activos de respaldo se valorizaba a la misma fecha en \$ 104.966 millones.

La clasificación de riesgo asignada en “*Categoría AA*” para los bonos preferentes series A y B del **Décimo Patrimonio Separado** de EF Securitizadora, responde al muy elevado 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 ubica 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, se ha observado que durante 2024 y la primera parte de 2025 el originador exhibió una disminución en sus colocaciones, lo que podría dificultar el proceso de *revolving*. No obstante, hacia el cierre de 2025 y comienzos de 2026, los niveles de *stock* de colocaciones han retomado una tendencia al alza.

De todas formas, se estima que incluso en un escenario económico severo —que incluya la interrupción de las operaciones comerciales de Hites— existiría una alta probabilidad de 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 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 en relación con el 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 ASG, EF Securitizadora presenta antecedentes de gobierno corporativo en sus memorias y sitio *web*, indicando políticas y procedimientos del directorio.

Definición categorías de riesgo

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy 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.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad de que no presente variaciones a futuro.

Análisis del patrimonio

Recaudación

En la Ilustración 1, se presenta la composición de los pagos recibidos por el **Décimo Patrimonio Separado**, según los activos que lo respaldan. Desde el inicio de su operación, los flujos han estado conformados principalmente por amortizaciones de capital de los créditos, seguidas por los intereses asociados. A abril de 2026, los pagos percibidos alcanzaron los \$ 15.666 millones.

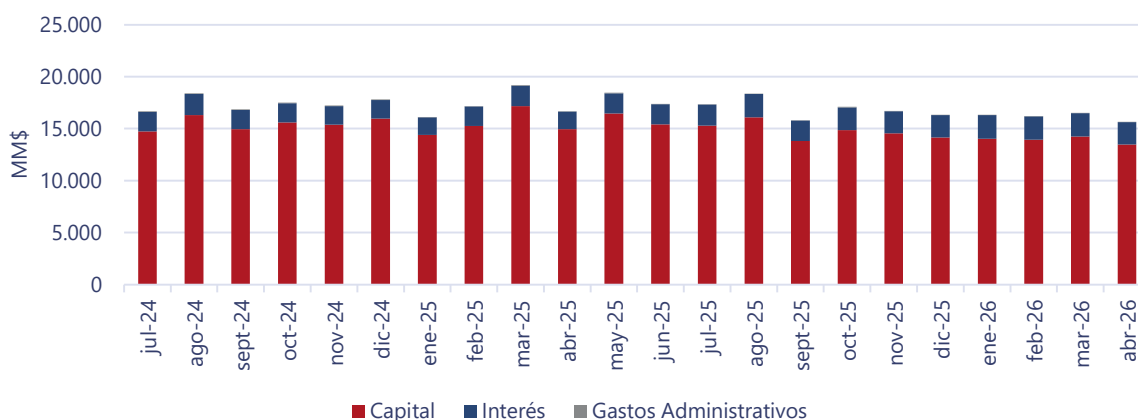


Ilustración 1: Composición de la recaudación

Morosidad

La Ilustración 2 muestra el comportamiento de pago de la cartera crediticia, donde se observa que la mora entre 1 y 30 días ha registrado un promedio de 7,4% desde el inicio de la operación en junio de 2024. En tanto, la mora entre 31 y 60 días y entre 61 y 90 días ha promediado 5,2% y 4,4%, respectivamente. En términos generales, el **Décimo Patrimonio Separado** ha mostrado un desempeño estable, con una leve tendencia a la baja para la morosidad en los tramos antes mencionados.

Default de la cartera

De acuerdo con su criterio conservador, **Humphreys** considera en *default* aquellos créditos con una mora superior a tres cuotas. Al cierre de abril de 2026, la cartera en *default* representaba un 10,0% del saldo insoluto vigente de los activos. La evolución de este indicador se muestra en la Ilustración 3. Se debe señalar que este indicador cae al 0% en diciembre de 2025, producto de la recompra de dicha cartera por parte del originador, sin embargo, conforme transcurridos los siguientes cuatro meses, el comportamiento de la cartera en términos de *stock* volvió a niveles similares a los exhibidos entre junio y noviembre de 2025, posicionándose en torno al 10%, como se mencionó previamente.

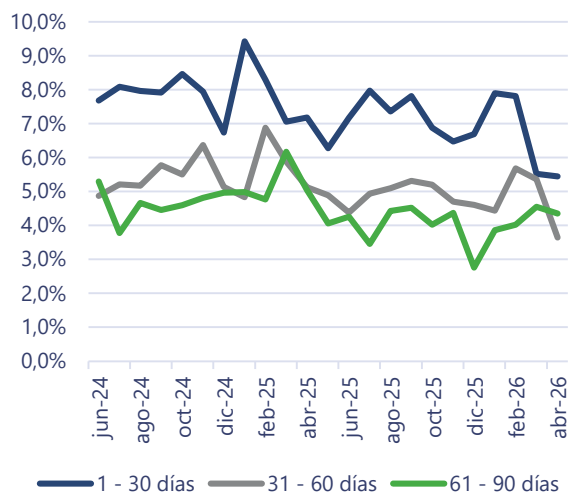


Ilustración 2: Evolución de morosidad por tramo



Ilustración 3: Default

Seguimiento de *triggers*

Morosidad 91 a 120 días

Se gatilla el evento de aceleración, si la relación entre los créditos cedidos al patrimonio separado con mora entre 91 a 120 días y el total de estos superan el 4% durante tres fechas de medición mensual consecutivas. Tal como se puede apreciar en la Ilustración 4, desde el comienzo de la operación del **Décimo Patrimonio Separado**, el indicador no ha superado el 4% por más de un mes consecutivo. Al cierre de abril de 2026, la morosidad de más de 90 a 120 días alcanzó un 4,1%.

Tasa de pago

Se aceleraría el pago de la deuda del patrimonio separado si el promedio móvil trimestral de la relación entre la tasa de pago de la fecha de medición mensual anterior y la fecha de medición mensual actual, comparada con el total de créditos cedidos al patrimonio separado en la fecha de medición mensual anterior, es inferior al 10% durante dos meses consecutivos o inferior al 7% en cualquier medición mensual. La evolución de este *trigger* se presenta en la Ilustración 5. Desde el inicio del patrimonio separado, el indicador ha estado por sobre el 12,6%.

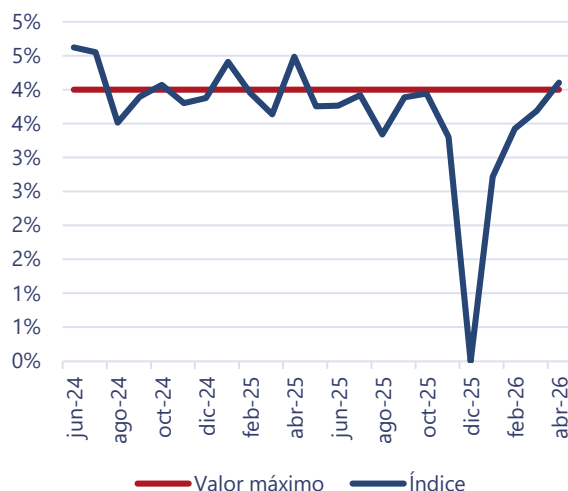


Ilustración 4: Trigger de morosidad 91 a 120 días

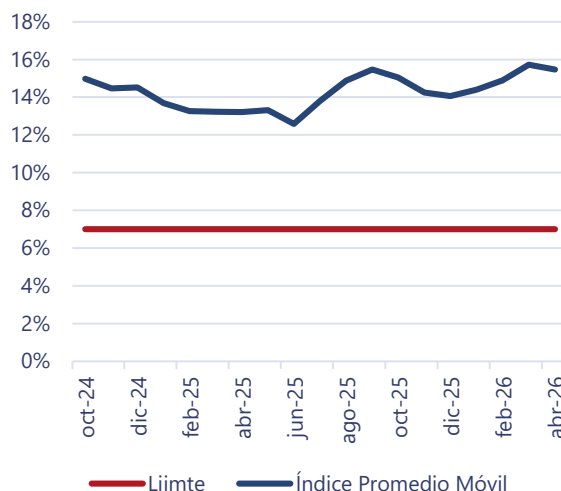


Ilustración 5: Trigger tasa de pago

Stock de créditos repactados

Corresponde a un evento de aceleración si la relación entre el valor de los créditos repactados pertenecientes al patrimonio separado y el valor total de la cartera supera el 30% durante dos fechas de medición mensual consecutivas. En la Ilustración 6 se puede observar que este indicador no ha superado el límite. A abril de 2026, el indicador se posicionó en 15,1%.

Flujo de créditos repactados

Se procederá a acelerar el pago del bono securitizado si el promedio móvil trimestral de la relación entre las repactaciones de créditos del patrimonio separado y las repactaciones de créditos de propiedad del originador, realizadas entre la fecha de corte actual y la fecha de corte inmediatamente anterior, respecto del saldo vigente de créditos totales del originador al inicio de dicho período, supera el 5,5%. La Ilustración 7 muestra el comportamiento de este indicador, el cual no ha superado dicho límite en ninguna ocasión.

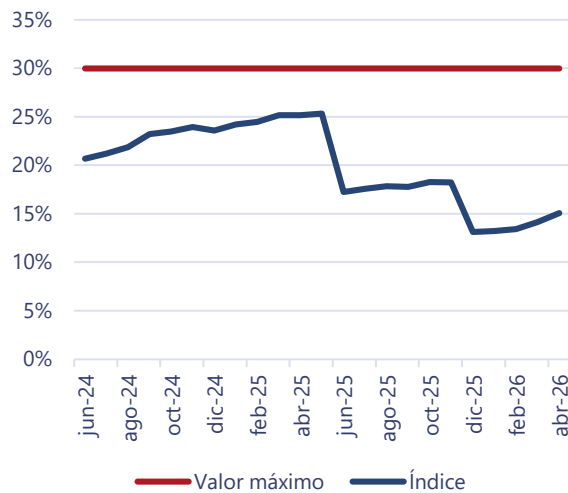


Ilustración 6: Trigger stock de repactaciones

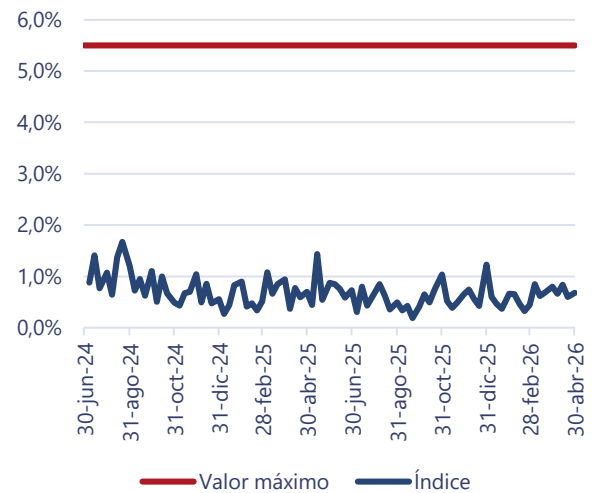


Ilustración 7: Trigger flujo de repactaciones

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."