

Humphreys mantiene la clasificación de las series del Primer Patrimonio Separado de Volcom Securitizadora S.A.

Bonos securitizados
respaldados por contratos de
mutuos hipotecarios

Santiago, 11 de diciembre de
2024

Instrumentos clasificados:

Instrumento	Nemotécnico	Categoría
Línea de bonos		
Bonos	BVOLS-A1	AAA
Bonos	BVOLS-A2	AAA
Bonos	BVOLS-A3	AAA
Bonos	BVOLS-B1	A+
Bonos	BVOLS-B2	A+
Bonos	BVOLS-B3	A+

Humphreys decidió mantener la clasificación de las series A Preferente en "Categoría AAA" y de las series B Subordinadas en "Categoría A+". Todas las series mantienen su tendencia "Estable".

La clasificación en "Categoría AAA" de las series A1, A2 y A3 preferentes y en "Categoría A+" de las series B1, B2 y B3 subordinadas, responden al nivel de sobrecolateral de cada uno de los títulos de deuda. La estructura de deuda del patrimonio separado contempla obligaciones en el corto y mediano plazo. Dado el nivel de caja actual del patrimonio separado y el comportamiento de la cartera de activos, es posible presumir razonablemente que no debiese haber riesgo de incumplimientos o, en su defecto, este es muy poco significativo para las series subordinadas y casi inexistente para las series preferentes.

Al comienzo del patrimonio separado, se realizó la colocación de las series A1 y B1, las que representaban un 100,21% y 98,89 del valor de los activos¹, respectivamente. Durante el primer semestre del 2020 se colocó la serie A2 y B2, disminuyendo la cobertura a un 96,52% y 95,44%, correlativamente. Posterior a eso, el sobrecolateral fue en aumento alcanzando 100,87% para las series preferentes y 99,32% para las subordinadas. Sin embargo, en agosto de 2024 se realiza la colocación parcial de la serie A3 por UF 500.000 modificando nuevamente estos niveles, a septiembre de 2024, el indicador se ubica en 99,44% y 98,25%. Cabe destacar que, debido a las colocaciones realizadas por el patrimonio separado a lo largo de su operación, lo cual ha generado una reducción en el sobrecolateral, es necesario continuar monitoreando la evolución de este indicador.

Considerando los meses transcurridos del entero de los activos al patrimonio separado, la cartera hipotecaria posee niveles de *default*² superiores al promedio, pero inferiores al máximo presupuestado inicialmente por el modelo dinámico aplicado por **Humphreys**, presentando a septiembre de 2024 un 15,64% del saldo insoluto original. No obstante, cabe señalar, que los contratos (mutuos hipotecarios) cuentan con el respaldo de una póliza de seguro de crédito; por otra parte, dada la experiencia en carteras de similares características, es posible esperar que se revierta parte del *default* representado por la mora sobre 90 días.

Los prepagos, por su parte, han mostrado un comportamiento bajo la media arrojado por el modelo dinámico inicial de **Humphreys**, alcanzando en

¹ Incluyendo en los activos el saldo insoluto vigentes, el saldo en caja y el valor ajustado de las viviendas recuperadas.

² Manteniendo un juicio conservador, **Humphreys** considera para su análisis de *stress* la mora mayor a 90 días como irrecuperable, entendiéndose que gran parte resulta no serlo.



torno al 8,56% de la suma del saldo insoluto de los activos al momento de su incorporación. Debe tenerse presente que la cartera fue conformada con contratos de mutuos hipotecarios y, por tanto, se espera que más adelante se exhiban mayores tasas de prepagos anticipados.

La clasificación de las series subordinadas se basa en el hecho de que su pago está supeditado al cumplimiento de las series preferentes, absorbiendo prioritariamente las pérdidas de flujos que tengan los activos; con todo, se estima como poco probable que la pérdida de los activos afecte el pago íntegro y oportuno de las estas series.

Para la mantención de la clasificación de riesgo del bono preferente es necesario que no exista una disminución de sus niveles de sobrecolateralización, que la morosidad de los mutuos hipotecarios reduzca o se mantenga en el mediano plazo y que no se deterioren las demás variables que determinan la capacidad de pago del patrimonio separado.

La clasificación de riesgo asignada por **Humphreys** a los bonos emitidos por Volcom Securitizadora S.A., del **Primer Patrimonio Separado**, se basa en los niveles de protección que otorgan los flujos esperados de los activos securitizados a las series clasificadas, ello en consideración al nivel de riesgo de estos, los cuales están conformados por 1.219 mutuos hipotecarios endosables originados por Creditú Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A., los cuales, además, disponen de una póliza de seguro de crédito emitida por una compañía de seguros.



Savka Vielma Huaiquiñir

Analista de Riesgo
savka.vielma@humphreys.cl

Ignacio Muñoz Quezada

Jefe de Analistas
ignacio.munoz@humphreys.cl