

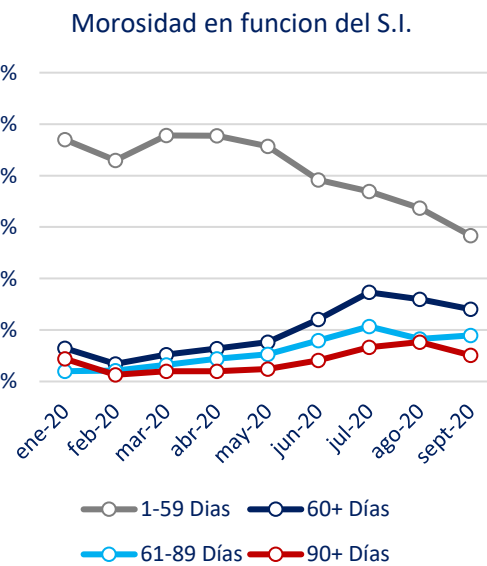
Bonos respaldados por contratos de mutuos hipotecarios

Humphreys mantiene la clasificación y tendencia del Primer Patrimonio Separado de Volcom Securitizadora

Santiago, 18 de diciembre de 2020. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de las series A1, A2, B1 y B2 del primer patrimonio separado de **Volcom Securitizadora S.A.**, en "Categoría AAA", "Categoría AAA", "Categoría AA" y "Categoría AA", respectivamente. Todas las series mantienen su tendencia "En Observación".

En relación con la contingencia asociada a los efectos del COVID-19 y según la información a septiembre del presente año, se observa que los niveles de mora dura de los activos que respaldan el pago de los bonos aumentaron respecto a comienzos de año cuando comenzó el patrimonio separado, sin embargo, dicha situación se controló con la sustitución realizada en septiembre 2020. Por otro lado, el nivel de caja actual del patrimonio separado ha logrado cubrir con sus obligaciones de corto plazo, pero la holgura podría reducirse en el mediano plazo frente a una posible reducción significativa en su recaudación. Sin embargo, con la colocación de las series A3 y B3, los flujos de caja generados por los nuevos activos a incorporar deberían otorgarle al patrimonio separado algo más de holgura.

A septiembre de 2020, el valor de los activos—saldo insoluto de los créditos vigentes incluyendo los saldos en caja y valor ajustado de viviendas recuperadas—representaban en torno al 98,37% del monto de los bonos preferentes. En el comienzo, ese ratio se encontraba en torno al 100,21%. El mismo indicador, si se incluyen los bonos subordinados, se ubica en 97,26%, en comparación al registro de un comienzo de 2019 donde ascendía a 98,89%. Es preciso indicar que en junio de 2020 el patrimonio separado incorporó 551 activos a los que se registraban a mayo de 2020, incrementando el saldo insoluto de los contratos de mutuos hipotecarios endosables desde UF 745.281 a UF 1.696.857, permitiendo colocar la segunda emisión de bonos del patrimonio separado. Adicionalmente, el patrimonio separado se encuentra en proceso de inscribir una nueva emisión de bonos serie A3 y B3 que requerirían incorporar nuevos activos.



A la fecha, los activos hipotecarios poseen niveles de *default*¹ cercanos a los máximos presupuestados inicialmente por el modelo dinámico aplicado por **Humphreys** para la cantidad de meses transcurridos del entero de los activos al patrimonio, presentando en septiembre de 2020 un 2,56% del saldo insoluto de la incorporación de nuevos activos. No obstante, los contratos cuentan con una póliza de seguro de crédito; y, dado 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 torno al 0,40% del saldo insoluto de la incorporación de nuevos activos. Debe tenerse presente que la cartera fue conformada con contratos de mutuos hipotecarios y estos debiesen exhibir mayores tasas de pagos anticipados más adelante.

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. Se refuerza de esta manera la clasificación de riesgo obtenida por la serie preferente, aunque exponiendo a los tenedores de estos títulos subordinados, en distinta medida, a un incremento de pérdida de capital y/o intereses.

Las perspectivas de clasificación se mantienen como “*En Observación*” mientras no se tenga mayor evidencia de que los efectos de la crisis provocada por el COVID-19 han sido razonablemente superados; sin perjuicio de reconocer que hasta la fecha la cartera de activos ha presentado un comportamiento adecuado.

Los activos del patrimonio están conformados por 903 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.

A septiembre de 2020, el valor par de las obligaciones de oferta pública ascendía a UF 1.747.754. Por su parte, el patrimonio separado contaba con activos hipotecarios por UF 1.706.032.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación	Tendencia
Línea de bonos			
Bonos	BVOLS-A1	AAA	En Observación
Bonos	BVOLS-B1	AA	En Observación
Bonos	BVOLS-A2	AAA	En Observación
Bonos	BVOLS-B2	AA	En Observación
Bonos	BVOLS-A3	AAA	En Observación
Bonos	BVOLS-B3	AA	En Observación

Contacto en **Humphreys**:

Eric Pérez F. / Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: eric.perez@humphreys.cl / hernan.jimenez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200

¹ Manteniendo un juicio conservador, **Humphreys** considera para su análisis de *stress* la mora mayor a 90 días como irrecuperable, entendiendo que gran parte resulta no serlo.

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".