



La serie A Preferente mantiene su clasificación y tendencia.

Humphreys modifica la serie B Subordinada del Primer Patrimonio Separado Volcom Securitizadora S.A. a "Categoría A+"

Humphreys decidió mantener la clasificación de las series A Preferentes (A1, A2 y A3) en "Categoría AAA" y cambiar la clasificación de las series B Subordinadas (B1, B2 y B3) desde "Categoría AA" a "Categoría A+" del **Primer Patrimonio Separado de Volcom Securitizadora S.A.** Por su parte, todas las series mantienen su tendencia "Estable".

El cambio de clasificación de riesgo de las series subordinadas responde principalmente a una modificación de la tasa de interés asociada a los bonos A3 y B3, que aumentan en 20 pb y 25 pb, respectivamente. También se ha considerado una leve reducción del sobrecolateral exhibido para todas las series. En consecuencia, se captura menos *spread*, que perjudica particularmente a las series subordinadas.

La clasificación de riesgo en "Categoría AAA" de las series preferentes del **Primer Patrimonio Separado de Volcom Securitizadora S.A.**, se fundamenta en el nivel de sobrecolateral y en que los flujos esperados que conforman el patrimonio separado resultan elevados con relación a las obligaciones emanadas de las emisiones de los bonos preferentes (A1, A2 y A3). Dado el nivel de caja actual y el comportamiento de la cartera de activos es posible presumir razonablemente que no debiese haber riesgo de incumplimientos.

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.

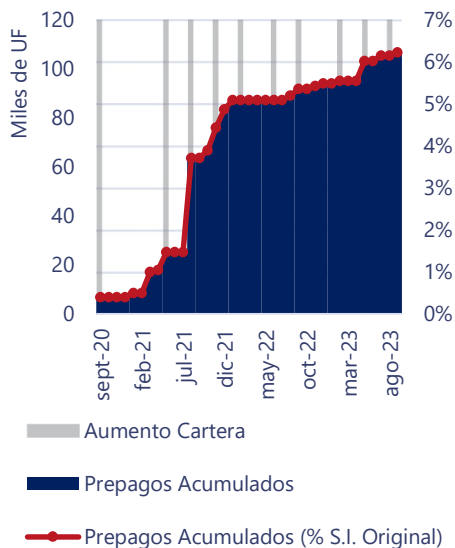
Considerando los meses transcurridos del entero de los activos al patrimonio separado, la cartera hipotecaria posee niveles de *default*¹ superiores al promedio, pero inferiores al máximo, presupuestado inicialmente por el modelo dinámico aplicado por **Humphreys**, presentando a septiembre de 2023 un 11,86% del saldo insoluto original. No obstante, cabe señalar, que cada uno de los contratos de mutuos cuentan con respaldo de una póliza de seguro de crédito que cubre el 100% del capital más los intereses devengados a la fecha y que ha sido pagado en tiempo y forma; por

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		
Bonos	BVOLS-A1	AAA
Bonos	BVOLS-B1	A+
Bonos	BVOLS-A2	AAA
Bonos	BVOLS-B2	A+
Bonos	BVOLS-A3	AAA
Bonos	BVOLS-B3	A+

¹ 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.

Prepagos voluntarios

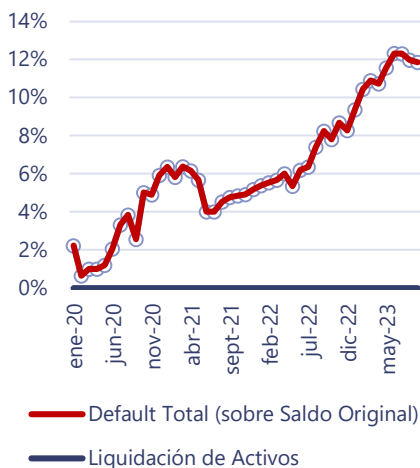


otra parte, dada la experiencia en carteras de similares características, es posible esperar que se revierta parte del *default* representado por la mora sobre 90 días.

Por su parte, los prepagos han mostrado un comportamiento bajo la media arrojado por el modelo dinámico inicial de **Humphreys**, alcanzando en torno al 5,36% 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 pagos anticipados.

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 determinen la capacidad de pago del patrimonio separado.

Default de la cartera



Savka Vielma Huaiquiñir

Analista de Riesgo

savka.vielma@humphreys.cl

Ignacio Muñoz Quezada

Jefe de Analistas

ignacio.munoz@humphreys.cl