

A septiembre de 2025 tenía  
una cartera securitizada por  
UF 2.327.114

## **Humphreys aumenta a “Categoría AA” la serie B del Primer Patrimonio Separado de Volcom Securizadora S.A.**

**Humphreys** decide aumentar la clasificación de riesgo del **Primer Patrimonio Separado** de Volcom Securizadora S.A. desde “Categoría A+” a “Categoría AA” para la serie B. Por su parte, mantiene la clasificación de la serie A en “Categoría AAA”. Ambas series mantienen su tendencia “Estable”

El cambio de clasificación de la serie B desde “Categoría A+” a “Categoría AA” responde a una disminución significativa en la probabilidad de *default*, hechos consistentes con la recuperación del sobrecolateral al nivel presentado al momento de iniciarse la operación del patrimonio separado.

La clasificación en “Categoría AAA” de las series A1, A2 y A3 preferentes y en “Categoría AA” de las series B1 y B2 subordinadas, responden al nivel de sobrecolateral de cada uno de los bonos. 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.

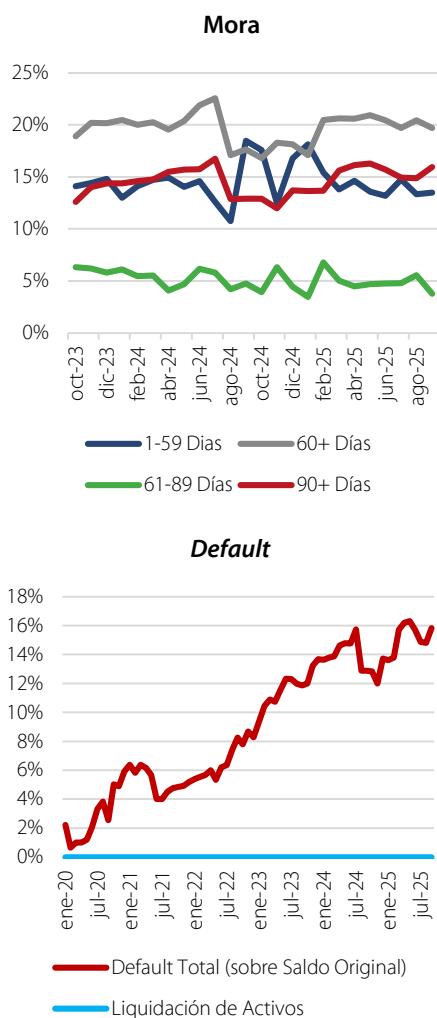
El patrimonio separado completó la colocación de sus distintas subseries en etapas, culminando con la emisión total de la serie A3 por UF 800.000. Con ello, el nivel de sobrecolateral se sitúa en 100,65% para la serie A y de 99,53% si se considera la serie B. Cabe destacar que, debido a las colocaciones 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*<sup>2</sup> superiores al promedio, pero inferiores al máximo, presupuestado inicialmente por el modelo dinámico aplicado por **Humphreys**, presentando a septiembre de 2025 un 15,82% del saldo insoluto original. No obstante, cabe señalar que los 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

<sup>1</sup> Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Bonos Securitzados (29-02-2024).

<sup>2</sup> 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.



torno al 7,45% 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.

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 sobrecolaterización, 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 tendencia de la clasificación de las series preferentes y subordinadas se determinó en *"Estable"* ya que la clasificadora no espera o cuenta con antecedentes que permitan presumir cambios relevantes en las variables consideradas en la evaluación 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 securitzados a las series clasificadas, ello en consideración al nivel de riesgo de estos, los cuales están conformados por 1.398 mutuos hipotecarios endosables originados por Creditú Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A., y que 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](mailto:savka.vielma@humphreys.cl)

### **Hernán Jiménez Aguayo**

Gerente de riesgo

[hernan.jimenez@humphreys.cl](mailto:hernan.jimenez@humphreys.cl)