

Patrimonio separado
respaldado por créditos y flujos
futuros de WOM SpA

Santiago, 27 de julio de 2026

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Línea de bonos		
Bonos	BBEFS-P16A	AA ²
Bonos	BBEFS-P16B	AA ²
Bonos	BBEFS-P16C	C

Humphreys aumenta a “Categoría AA” la clasificación del Décimo Sexto Patrimonio Separado de EF Securitizadora S.A.

Humphreys aumenta la clasificación del **Décimo Sexto Patrimonio Separado** de EF Securitizadora S.A. desde “Categoría A” a “Categoría AA”. Por su parte, la tendencia se mantiene en “Estable”.

El cambio de la clasificación de “Categoría A” a “Categoría AA” se fundamenta en la aplicación de la metodología actualizada de clasificación de bonos securitizados, la cual permite ponderar, caso a caso, la relevancia que se asigna a las características del originador y a las propias de la estructura de la operación. En esta operación, dicha ponderación otorga mayor énfasis a las fortalezas de la estructura —esto es, su capacidad para asegurar y anticipar la captura de los flujos ante un eventual deterioro o discontinuidad operacional del originador— y, en menor medida, la clasificación de solvencia de este último. En concreto, si bien la estructura de la operación mantiene las condiciones iniciales, la modificación de la categoría de riesgo obedece a un cambio en los criterios de clasificación.

En efecto, si bien una parte relevante de los activos del patrimonio separado corresponde a flujos futuros cuya generación se encuentra supeditada a la continuidad operativa de WOM SpA (WOM), la estructura exhibe una capacidad de recaudación que atenúa de manera significativa dicha dependencia: mensualmente recauda en torno al 58% del saldo insoluto de los bonos, de modo que en menos de dos meses reúne la totalidad de dicho saldo, frente a un bono cuyo servicio se estructura de forma trimestral. Este acotado período de recuperación implica que la estructura no requiere de un horizonte prolongado de generación de flujos para asegurar el cumplimiento oportuno de sus obligaciones, situando dicho riesgo en niveles compatibles con una muy alta capacidad de pago.

Cabe precisar, además, que el patrimonio separado no se encuentra respaldado en su totalidad por flujos futuros. Los planes pospago —contratos de telefonía y datos que califican como flujos futuros, por cuanto su devengo está condicionado a que WOM efectivamente preste el servicio comprometido— representan a la fecha de este comunicado cerca de un 56% de los activos cedidos, en tanto que el porcentaje restante corresponde a cuentas por cobrar ya originadas, provenientes de equipos vendidos a clientes finales, esto es, obligaciones ya devengadas que otorgan un piso de recaudación con independencia de la operación futura del originador.

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Bonos Securitizados (14-07-2026).

² Clasificación anterior: *Categoría A*.

Sobre este punto, la estructura contempla una regla de composición mínima de cartera que exige una participación creciente de los contratos de telefonía sobre el saldo valorizado, desde un 10% inicial hasta un 65% a partir del octavo mes (agosto de 2026). Dado que la telefonía genera una recaudación mensual sustancialmente mayor que la de los equipos, la consolidación de dicha proporción incrementará la velocidad de recaudación del patrimonio separado, estimándose que ésta podría acercarse al 65% del saldo insoluto y reducir a cerca de un mes y medio el plazo requerido para recaudar su totalidad.

Otro elemento estructural que la metodología pondera favorablemente es el diseño de recaudación de la operación: la totalidad de los montos recaudados de los créditos cedidos es depositada en cuentas recaudadoras dedicadas — obligación que alcanza tanto al administrador primario como a los medios de pago y agentes de cobranza— y posteriormente remesada a la cuenta del patrimonio separado. Dichas cuentas se encuentran resguardadas mediante prenda sobre el dinero en ellas depositado y sobre los derechos emanados de los contratos de recaudación, en favor del patrimonio separado. Adicionalmente, ante un evento de incumplimiento, el administrador primario queda obligado a remesar diariamente la totalidad de los montos brutos recaudados. Este mecanismo asegura que los flujos generados por los activos cedidos queden efectivamente bajo control del patrimonio separado y disponibles para el servicio de la deuda, mitigando el riesgo de entrapamiento de recursos.

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.

En términos de ASG, EF Securitizadora presenta antecedentes de gobierno corporativo en sus memorias y sitio web, indicando políticas y procedimientos del directorio.

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 en “*Estable*”.

El **Décimo Sexto Patrimonio Separado** de EF Securitizadora S.A. es un patrimonio separado conformado en el marco del artículo 132 de la Ley de Valores. En lo que respecta a los activos que respaldan la operación, estará conformado por créditos que consisten en las obligaciones existentes o que generen en el futuro los clientes bajo los respectivos documentos de crédito y los montos recaudados bajo los créditos cedidos originados por WOM.

Savka Vielma Huaiquiñir
Jefe de analistas
savka.vielma@humphreys.cl

Hernán Jiménez Aguayo
Gerente de riesgo
hernan.jimenez@humphreys.cl