	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Bonos Securitizados 1049 - 3A1, 3A2, 3B1, 3B2, 3C1, 3C2		
30-04-25	AAA	N/A
28-06-24	AAA	N/A

FELLER RATE RATIFICA EN "AAA" LAS SERIES DEL TERCER PATRIMONIO SEPARADO DE VOLCOM SECURITIZADORA S.A.

8 MAYO 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AAA" las series 3A, 3B y 3C, del tercer patrimonio separado de Volcom Securitizadora S.A. Los títulos están respaldados por créditos otorgados por Banco Internacional a establecimientos educacionales, emitidos con una garantía otorgada por la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO), en representación del Fondo de Garantía de Infraestructura Escolar (FGIE).

Las clasificaciones AAA asignadas a las series de bonos se sustentan en la calidad crediticia de los activos de respaldo, dada su condición de créditos emitidos con garantía de la Corporación de Fomento de la Producción (Corfo), organismo dependiente del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo. Obedece, asimismo, a las características financieras y legales de la estructura y a los agentes que intervienen en la transacción.

La emisión corresponde a la primera operación, al amparo de una línea de bonos de securitización. Existe una segunda emisión en proceso, que aún no ha sido colocada.

La línea es por un monto máximo de MUF 7.000 con un plazo de 30 años. Las emisiones son realizadas en UF. Los activos de respaldo corresponden a créditos otorgados por Banco Internacional a sostenedores para la adquisición del establecimiento educacional donde operan, en el marco de la Ley de Inclusión Escolar N° 20.845. La Ley fue promulgada el año 2015 y regula la admisión de los estudiantes, elimina el financiamiento compartido y prohíbe el lucro en establecimientos educacionales que reciben aportes del estado. Adicionalmente, otorga el marco legal para la operación de la garantía otorgada por la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) en representación del Fondo de Garantía de Infraestructura Escolar (FGIE).

Específicamente, esta transacción está respaldada por 9 créditos otorgados a establecimientos educacionales garantizados por el FGIE por un total de MUF 2.826. Los créditos tienen una tasa promedio de 4,5% anual y el saldo insoluto al 31 de marzo de 2025 era de MUF 1.562. Estos activos respaldan el pago de una serie preferente, una subordinada mezzanine y una subordinada a término.

Banco Internacional es el originador y administrador primario de los activos y es evaluado por Feller Rate en "Fuerte". La institución bancaria tiene una adecuada segregación de funciones y especialidad por materias para la gestión de sus créditos y de sus respectivos riesgos, con equipos de ejecutivos con experiencia cuyas labores se ejecutan sobre la base de políticas y sistemas que son consistentes con sus segmentos objetivos.

Las cuotas de los créditos las paga directamente el Ministerio de Educación (MINEDUC) a Banco Internacional con cargo a las subvenciones escolares que otorga a los establecimientos educacionales.

La garantía otorgada por el FGIE se hace exigible en la eventualidad que el sostenedor pierda la subvención. En este caso, CORFO paga las cuotas remanentes del crédito con cargo al FGIE y en representación de este último, se hace dueña del inmueble. De esta manera, la garantía otorgada por el FGIE, corresponde al 100% de las cuotas del crédito no pagadas y hasta el último vencimiento. A la fecha, no se ha presentado ningún caso de término de pago de subvenciones ni de default en la cartera administrada por Banco Internacional, por lo que no ha sido necesaria la utilización del fondo de garantía.

En caso de que el MINEDUC retenga la subvención por cualquier causa distinta a la que corresponde por la operatoria normal del crédito, continuará pagando las cuotas correspondientes a Banco Internacional, mientras no se haya informado a CORFO del

término de la subvención.

La administración maestra y la coordinación general del patrimonio separado están a cargo de la sociedad securitizadora, mientras que las labores de custodia y de banco pagador las realiza el Banco Santander Chile.

La estructura financiera es relativamente simple y los riesgos operativos están acotados aceptablemente. Por otra parte, la configuración legal no presenta mayores complicaciones y se ajusta a la normativa vigente para títulos de deuda de securitización.

A marzo de 2025, no se habían observado fricciones en el pago de las cuotas de los créditos. Del mismo modo, los cupones asociados a los títulos de deuda y las remuneraciones por los servicios de terceros se han pagado de manera oportuna. Los excedentes de caja se han invertido conforme a lo establecido en el contrato de emisión.

Los flujos del patrimonio separado fueron proyectados considerando como saldo inicial de caja el excedente al 31 de marzo de 2025, que alcanzaba UF 27.164. En el escenario normal de pago de las cuotas de los créditos, los flujos residuales se sensibilizaron a aumentos de costos de prestadores de servicios y rentabilidad de los fondos de reserva. Los resultados fueron compatibles con la clasificación asignada.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Andrea Huerta – Analista principal

Carolina Franco – Director Senior

Contacto: Andrea Huerta - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad