

Humphreys mantiene en “Categoría AAA” la clasificación de las series preferentes del Décimo Segundo Patrimonio Separado de Securitizadora BICE S.A.

Bonos respaldados por contratos de leasing habitacional y mutuos hipotecarios

Santiago, 11 de junio de 2025

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Bonos	BBICS-NH	AAA
Bonos	BBICS-NI	AAA
Bonos	BBICS-PN	AAA
Bonos	BBICS-PO	AAA
Bonos	BBICS-LD	C
Bonos	BBICS-LE	C
Bonos	BBICS-NJ	C
Bonos	BBICS-NK	C
Bonos	BBICS-PP	C
Bonos	BBICS-PQ	C
Bonos	BBICS-RV	C
Bonos	BBICS-RW	C

Humphreys decidió mantener en “Categoría AAA” la clasificación de las series preferentes del **Décimo Segundo Patrimonio Separado de Securitizadora BICE S.A.** La tendencia se mantiene en “Estable”.

La clasificación de riesgo asignada por **Humphreys** a los bonos emitidos por el **Décimo Segundo Patrimonio Separado de Securitizadora BICE S.A.** se basa en los niveles de protección que otorgan los flujos esperados de los activos securitizados, a cada una de las series clasificadas.

La clasificación asignada a las series preferentes H, I, N, y O en “Categoría AAA”, responde a que la operación financiera ha fortalecido fuerte y continuamente la sobrecolateralización de los pasivos del patrimonio separado. Por su parte, las series subordinadas se encuentran clasificadas en “Categoría C” debido a que su pago está supeditado al cumplimiento de las series preferentes, y que, a la fecha de clasificación, el patrimonio separado no contaría con los flujos suficientes para el pago del valor par acumulado de estas.

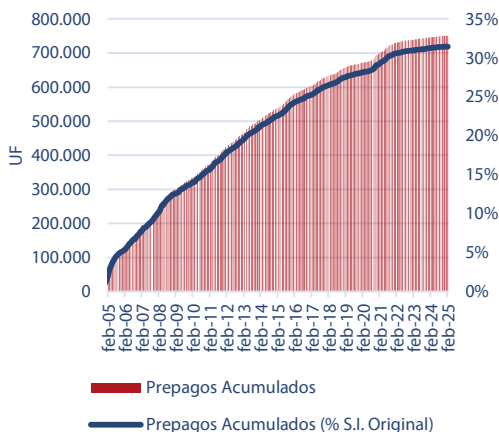
Al cierre de febrero de 2025, el valor de los activos —saldo insoluto de los créditos vigentes y fondos disponibles— representaban en torno al 1.550,67% del monto de los bonos preferentes, en comparación al 437,63% registrado en febrero de 2024 (6,77% y 10,56% si se incluyen los bonos subordinados). Se observa que el valor de los activos supera el saldo insoluto de los pasivos *senior*, lo cual constituye la protección para el pago de los bonos, pero, además, se dispone de los excedentes provenientes del diferencial de tasas entre los activos hipotecarios (10,35%) y los títulos de deuda (5,91%). Sin embargo, eventuales *default* y prepagos impedirían capturar íntegramente el exceso de *spread*.

A la fecha, los activos hipotecarios poseen niveles de *default* que a febrero de 2025 representaban el 22,64% del saldo insoluto de la cartera al momento de la fusión de los patrimonios separados números doce, 14, 16 y 18. Por su parte, los activos liquidados corresponden al 22,54% de la cartera fusionada, como consecuencia básicamente de los contratos de *leasing* habitacional, cuyas operaciones prepagadas forzosamente ascienden al 26,23%, en contraste con los mutuos hipotecarios, en los cuales el porcentaje baja a 5,62%.

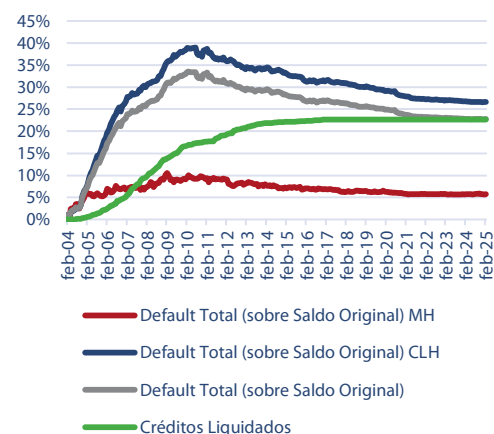
Los prepagos, por su parte, han alcanzado en torno al 46,12% del saldo insoluto original, explicado principalmente por el comportamiento de los mutuos

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Bonos Securitizados (29-02-2024).

Prepagos



Default



Diego Segovia Cisternas

Analista de riesgo

diego.segovia@humphreys.cl

Ignacio Muñoz Quezada

Jefe de analistas

Ignacio.munoz@humphreys.cl

hipotecarios los cuales, en relación con los contratos de *leasing* habitacional, exhiben mayores tasas de pagos anticipados.

Adicionalmente, la clasificación considera excesos de gastos que no estaban contempladas al momento de la estructuración del patrimonio separado, como por ejemplo los pagos de contribuciones que debe realizar el patrimonio separado sobre los contratos de leasing habitacional. Si bien es un elemento que puede reducir la holgura de flujos con que cuenta la estructura, se estima que no afectaría sustancialmente al patrimonio separado en su capacidad para responder al pago de los bonos preferentes, en particular considerando la madurez de la operación y lo elevadísimo del sobre-colateral disponible.

Para la mantención de la clasificación de riesgo de los bonos preferente es necesario que la morosidad de los mutuos hipotecarios y contratos de *leasing* no experimenten alzas abruptas y que no se deterioren las restantes variables, que determinan la capacidad de pago del patrimonio separado.

En el análisis se considera especialmente el nivel de riesgo de los activos señalados, los cuales están conformados por 141 contratos de *leasing* habitacional originados en su mayoría por Delta leasing habitacional S.A. y por 24 mutuos hipotecarios endosables, originados en su totalidad por Banco del Desarrollo.

A la fecha, el patrimonio separado no presenta lineamientos de ESG² que pudiesen afectar a la categoría asignada.

La perspectiva de clasificación en el corto plazo se califica "*Estable*", dado que no se visualizan cambios relevantes en los factores que determinan la evaluación de riesgo.

La presente emisión resulta de la fusión del patrimonio separado número doce, con los patrimonios número 14, 16 y 18, todos administrados por **Securitizadora BICE S.A.**

² Medidas ambientales, sociales y de gobernanzas, por sus siglas en inglés.