	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Bonos Securitizados 351 - NH, NI, PN, PO		
29-08-25	AAA	N/A
30-08-24	AAA	N/A
Bonos Securitizados 351 - LD, LE, NJ, NK, PP, PQ, RV, RW		
29-08-25	C	N/A
30-08-24	C	N/A

FELLER RATE RATIFICA EN "AAA" LA CLASIFICACIóN DE LAS SERIES SENIOR DEL DéCIMO SEGUNDO PATRIMONIO SEPARADO DE SECURITIZADORA BICE.

7 SEPTIEMBRE 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AAA" la clasificación de las series senior - H, I, N y O - del Décimo Segundo Patrimonio Separado de Securitizadora Bice. En tanto, las series subordinadas D, J, E, K, P, V, Q y W mantienen su clasificación en "C". Los bonos están respaldados por contratos de leasing habitacional originados principalmente por Bandesarrollo Leasing Inmobiliario y mutuos hipotecarios de Scotiabank Chile (Ex Banco del Desarrollo). La emisión se realizó al amparo de un programa que contempló la absorción de los patrimonios separados décimo cuarto, décimo sexto y décimo octavo de la securitizadora, por parte del décimo segundo.

La ratificación de la clasificación asignada a los bonos responde al nivel de colateralización actual y al desempeño de los activos de respaldo, así como a las características de la estructura financiera y operativa de la transacción. Obedece, asimismo, a la gestión de los agentes vinculados a la administración de los activos y del patrimonio separado, así como a los resguardos suscritos en el contrato de administración primaria de los contratos de leasing habitacional.

La relación entre activos y pasivos senior se ha fortalecido, con mayor ímpetu los últimos años, alcanzando a junio de 2025 un 1623%.

El colateral actual está compuesto en un 81% por contratos de leasing habitacional-medido en número de activos-, principalmente originados bajo la modalidad de leasing directo. Los créditos tienen una antigüedad promedio de 22 años, lo que deriva en un fortalecimiento de la relación deuda a garantía con respecto a lo observado al inicio de la emisión.

La morosidad total (al menos 1 cuota impaga), tanto de los contratos de leasing como los de mutuos, se encuentra sobre el 50%, alcanzando los niveles más alto de mora observados durante la vigencia del patrimonio separado. Si bien, estos valores se explican, en parte, por la disminución en la cantidad de contratos que componen las carteras, en especial la de mutuos. Tanto la evolución de la morosidad, como los niveles alcanzados, son similares a otros portafolios securitizados comparables, para ambos tipos de activos.

Los incumplimientos reales en la cartera de leasing han sido acotados durante los últimos años. En los últimos 12 meses se han registrado 3 casos y las operaciones con más de 180 días en mora, medidas sobre el número inicial de activos, se han mantenido estables en torno el 1% en igual periodo. En términos acumulados, muestran un comportamiento desfavorable con relación a comparables. En tanto para la cartera de mutuos, no hay registros de incumplimientos reales desde fines de 2022. Sin embargo, en cobranza judicial se encuentran 2 contratos en ese estado desde 2006 y 2018, con 130 y 66 cuotas en mora, respectivamente.

La gestión de recuperación de activos fallidos en leasing ha sido positiva, favorecida por los acuerdos de recompra y límites a los costos de liquidación establecidos con Bandesarrollo Leasing. No obstante, los plazos asociados al proceso han superado a los estimados inicialmente. En mutuos, que muestra incumplimientos más acotados, el desempeño de recuperaciones de activos fallidos es menos favorable que en leasing.

Los niveles de prepago voluntario de ambas carteras registraron un alza entre el tercer trimestre de 2020 y el segundo semestre de 2022, situándose por sobre los niveles históricos. En adelante, en la cartera de mutuos, no se han registrado prepagos. En la cartera de leasing el prepago se mantuvo en niveles por sobre lo histórico hasta el cierre

del segundo semestre de 2024, para luego tender a la baja y retornar a los valores previos en los meses de mayo y junio de 2025. En términos acumulados, la cartera de leasing registra niveles inferiores a otras carteras comparables, mientras que, en la cartera de mutuos, los niveles son superiores a otras carteras securitizadas de igual originador.

El soporte operativo y de sistemas para la administración maestra la realiza Bice Hipotecaria Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A., fundada el año 1996. Actualmente, dicha entidad administra una cartera de más de 20.000 operaciones, correspondientes a créditos originados tanto por el banco relacionado como por terceros.

Conforme a las condiciones definidas en el contrato de emisión y el comportamiento del activo, las series subordinadas flexibles han pagado UF 123.175 con cargo a los excesos operacionales del patrimonio separado.

El pago de las series senior resiste actualmente holgados escenarios de estrés al colateral acordes con una clasificación AAA. En particular, los flujos de caja proyectados se sensibilizaron ante incumplimientos de activos y a los plazos asociados a la gestión de recuperación de éstos. También se sensibilizó la rentabilidad proyectada para los fondos en AFV de los contratos de leasing con ahorro metódico, aunque éstos representan una pequeña fracción del activo. Acorde con las características de las series flexibles, los escenarios de crisis fueron desfasados en el tiempo para analizar el impacto de eventuales retiros previos.

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