



HUMPHREYS

CLASIFICADORA DE RIESGO
Desde 1988

Securizadora BICE S.A. Vigésimo Primer Patrimonio Separado

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Marcelo Marambio Llanco

Savka Vielma Huaiquiñir

marcelo.marambio@humphreys.cl

savka.vielma@humphreys.cl

FECHA

Abril 2026

Categoría de riesgo ¹		
Tipo de instrumento	Categoría	Tendencia
Bonos securitizados		
Series Preferentes: VJ y VK	AAA	Estable
Series Flexibles: UE y VL	AAA	Estable
Series Rescatables: UF y VM	C	Estable
Series Subordinadas: UG y VN	C	Estable
EEFF base		Diciembre 2025

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda			
Bono Serie VJ (BBICS-VJ)	N° 437 de 24.10.05	Bono Serie UF (BBICS-UF)	N° 437 de 24.10.05
Bono Serie VJ (BBICS-VK)	N° 437 de 24.10.05	Bono Serie VM (BBICS-VM)	N° 437 de 24.10.05
Bono Serie UE (BBICS-UE)	N° 437 de 24.10.05	Bono Serie UG (BBICS-UG)	N° 437 de 24.10.05
Bono Serie VL (BBICS-VL)	N° 437 de 24.10.05	Bono Serie VN (BBICS-VN)	N° 437 de 24.10.05

Datos básicos de la operación

Identificación patrimonio separado	Patrimonio Separado BBICS-U, BBICS-V
Activos respaldados	Contratos de <i>leasing</i> habitacional
Originadores y administradores primarios	Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliarios, Delta Leasing Habitacional Leasing Habitacional Chile
Representante títulos de deuda	Banco de Chile
Características activos	Contrato de arrendamiento con promesa de compraventa: tasa fija, arriendo mensual, ahorro acumulado (ahorro mensual + subsidio trimestral) para uso de opción de contrato de compraventa

Resumen características cartera securitizada

Tipo de Activo	Saldo insoluto (UF)	# Activos	Tasa promedio	LTV actual promedio *	Valor promedio garantía
Contratos de <i>leasing</i> habitacional	12.871	374	9,40%	5,44%	UF 686,71

*Relación deuda/Tasación original bienes de créditos vigentes.

Datos obtenidos de la cartera de activos con fecha de corte a febrero de 2025. Promedios ponderados en función del saldo insoluto actual de la cartera de activos.

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

Datos básicos bono securitizado

Serie	Descripción	Valor nominal original (UF)	Valor par* (UF)	Tasa de interés	Fecha vencimiento
VJ	Preferente	375.000	9.422	4,20%	Dic-26
VK	Preferente	99.000	51.181	4,20%	Dic-26
UE	Flexible	132.000	2.225	4,20%	Dic-26
VL	Flexible	93.000	14.211	4,20%	Dic-26
UF	Rescatable	55.000	3.752	4,20%	Dic-26
VM	Rescatable	122.000	11.193	4,20%	Dic-26
UG	Subordinada	1.000	65.301	4,20%	Dic-26
VN	Subordinada	1.000	2.106	4,20%	Dic-26
Total		878.000	161.162		

* Corresponde al valor nominal más los intereses devengados y no pagados al cierre de enero de 2026, según lo informado por la CMF.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

La clasificación de riesgo para los bonos emitidos por Securitizadora BICE S.A. a través del **Vigésimo Primer Patrimonio Separado** se fundamenta en los flujos esperados para los activos que conforman el patrimonio separado, los cuales se consideran muy elevados tanto para los bonos preferentes como para las series flexibles. Los activos están conformados por contratos de *leasing* habitacional y las inversiones de los excedentes de caja.

La presente emisión resulta de la fusión entre el patrimonio separado número 21 y 22, ambos administrados por Securitizadora BICE S.A.

La clasificación de las series preferentes y flexibles en “Categoría AAA” se fundamenta en que la operación financiera posee un elevado nivel de colateral con respecto a sus obligaciones, lo que le permite que el flujo de los activos sea más que suficiente para el pago de los bonos en los plazos pactados. En los hechos, la probabilidad de *default* de los títulos de deuda tiende a cero.

A enero de 2026, el valor de los activos del patrimonio separado —saldo insoluto de los contratos de *leasing* vigentes, incluyendo los saldos disponibles— representaba el 550,29% del monto de los bonos preferentes. Al incluir las series flexibles, la razón activo sobre pasivo alcanza el 149,50%. Este porcentaje se reduce a 24,28% y a 23,49% si se agregan las series rescatables y subordinadas respectivamente.

A la misma fecha, los activos de respaldo poseían niveles de *default* muy cercanos al nivel promedio esperado por el modelo dinámico inicialmente usado por **Humphreys**, y muy distantes del nivel máximo entregado por él, llegando al 21,02% del saldo insoluto de los activos al momento de la fusión y los activos efectivamente liquidados correspondían al 20,93%.

A enero de 2026, la mora mayor a 90 días se encontraba entorno al 7,17% del saldo insoluto vigente. A la misma fecha los prepagos tanto totales como parciales, acumulaban un monto equivalente al 24,95% del saldo insoluto de la cartera al momento de la fusión.

La clasificación en “*Categoría C*” para el caso de las series F, M, G y N obedece a la subordinación que mantiene tanto hacia los bonos *senior* como a los títulos de deuda flexibles, absorbiendo prioritariamente las pérdidas de los activos, situación que implica un mayor nivel de riesgo. En los hechos, los flujos esperados después de pagadas las restantes series no son suficientes para cubrir la totalidad de los pagos asociados a las series subordinadas.

En términos de ASG, Securitizadora Bice S.A. se acoge a los lineamientos de Grupo BICE, adoptando principios de inversión responsable y políticas de impacto en este apartado.

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.

Definición categoría de riesgo

Categoría AAA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría C

Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente el capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Análisis de patrimonio

Recaudación: cobranza ordinaria efectuada

Durante 2025, la recaudación del patrimonio separado por concepto de cobranza ordinaria —que incluye dividendos pagados al día y dividendos morosos recuperados— promedió UF 2.432. Por su parte, los ingresos extraordinarios, asociados a prepagos voluntarios y liquidaciones de activos, alcanzaron un promedio de UF 216 en el mismo período.

Tal como se observa en la Ilustración 1, la recaudación total, correspondiente a la suma de la recaudación ordinaria y extraordinaria, ha mostrado una tendencia decreciente en el tiempo, explicada principalmente por la reducción del saldo insoluto de la cartera. No obstante, al analizar la tasa de recaudación por estos

conceptos respecto del saldo insoluto del mes anterior, se aprecia un aumento gradual de este indicador, lo cual promedió un 9,8% durante 2025 (6,7% en 2024).

Morosidad de la cartera de activos

Al analizar la morosidad de la cartera de activos en términos de saldo insoluto vigente, se observa que, durante el último año, la morosidad menor a 60 días ha presentado una tendencia al alza en términos relativos. No obstante, en términos de monto, este tramo ha disminuido, aunque a un ritmo inferior al de la caída del saldo insoluto total del patrimonio separado. Por su parte, la morosidad mayor a 90 días ha mostrado una leve tendencia a la baja desde 2024, situándose en un 8,0% a diciembre de 2025.

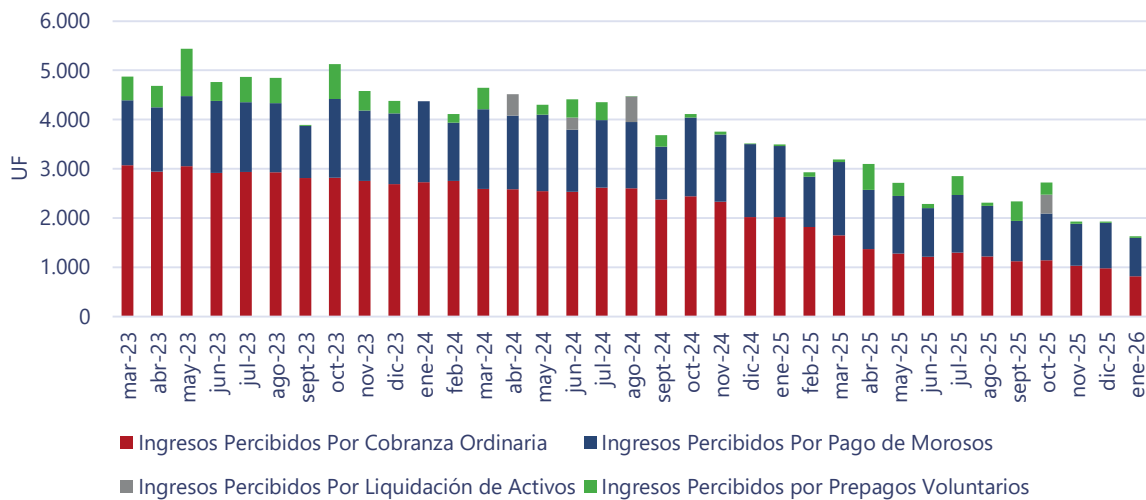


Ilustración 1: Recaudación del patrimonio separado

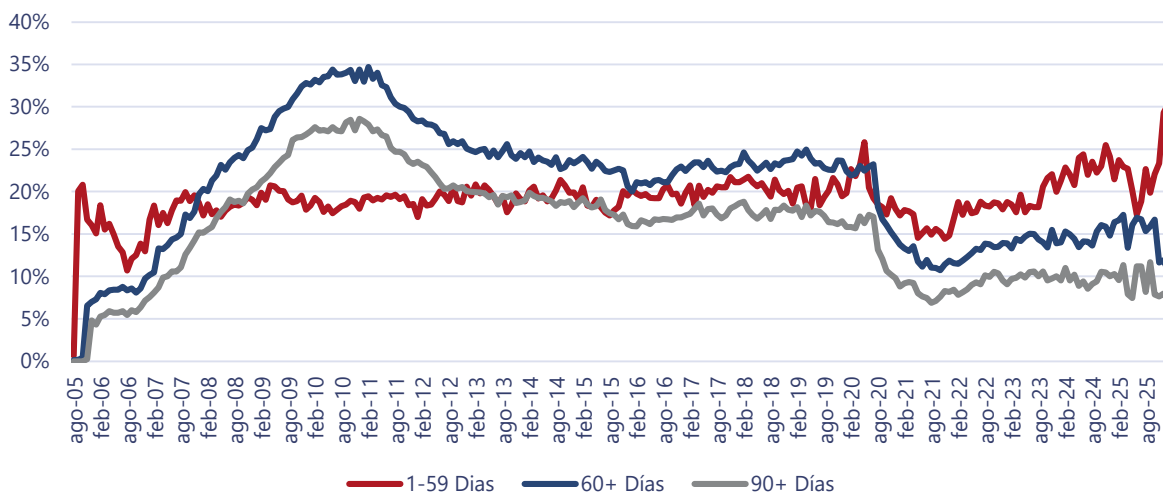


Ilustración 2: Morosidad de activos

Prepagos voluntarios

Hasta enero de 2026, el patrimonio separado había registrado prepagos acumulados por un monto equivalente a UF 274.177, considerando tanto los prepagos totales como parciales, los que representaron el 24,95% del saldo insoluto de la cartera a la fecha de la fusión de los patrimonios separados. Este indicador se encuentra cerca del promedio y muy por debajo de los niveles máximos supuestos por **Humphreys** durante la conformación del patrimonio separado. El comportamiento de los prepagos se puede apreciar en la Ilustración 3.

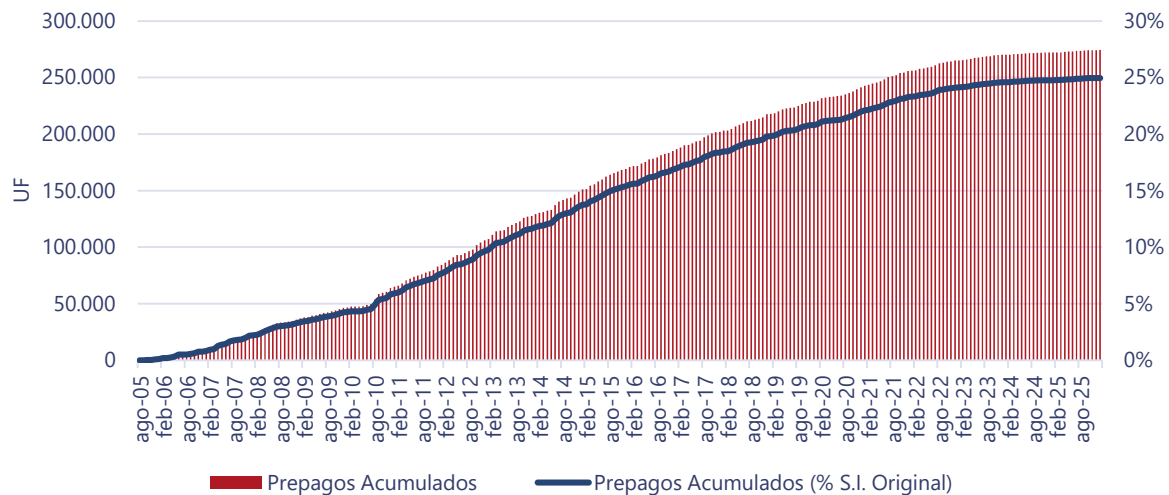


Ilustración 3: Pre pago de activos

Default de la cartera

Dado su criterio conservador, **Humphreys** considera como *default* los activos que presenten una morosidad mayor a tres cuotas, ya sea que estos se encuentren sin cobranza judicial o en proceso judicial. También se consideran los activos efectivamente liquidados.

A enero de 2026, el *default* total de la cartera alcanzaba el 21,02% del saldo insoluto original (a la fecha de la fusión de los patrimonios separados). La evolución de este indicador se presenta en la Ilustración 4. Por su parte, la liquidación de activos alcanzó, a la misma fecha, un 20,93%.

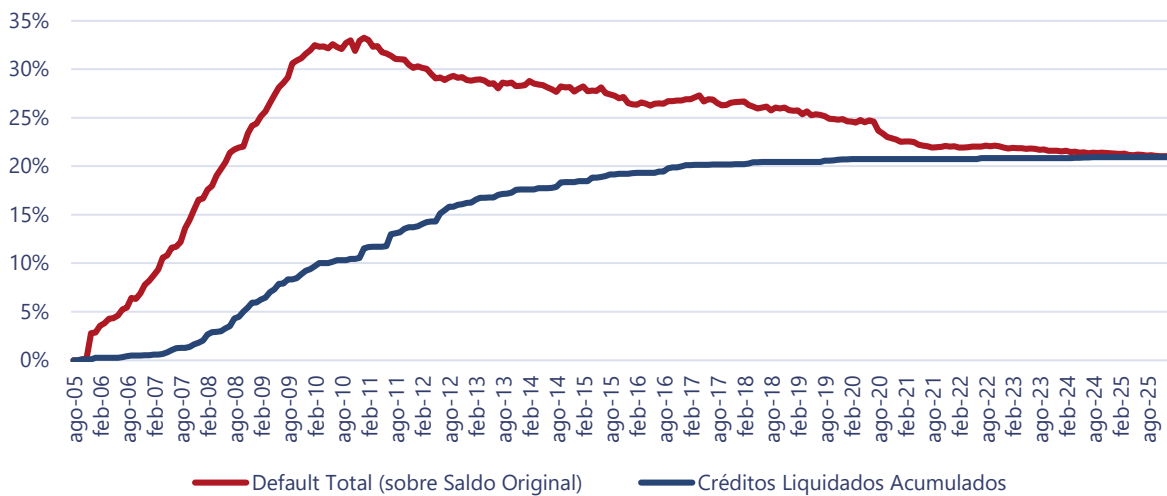


Ilustración 4: Default de la cartera de activos

Otros antecedentes

Tasación original, tasa de interés y LTV

	LTV	Valor Prom. Tasación	Tasa de Interés	Seasoning
Original (ene 07)	83,78%	UF 775	10,21%	19
Actual (ene 26)	9,91%	UF 686	9,40%	232

Antecedentes de los bonos securitizados

La Ilustración 5 muestra las proyecciones del saldo insoluto de los activos, incluyendo el monto acumulado en caja, así como el saldo insoluto de las series preferentes y flexibles, desde enero de 2026 hasta el vencimiento de estos títulos. Se muestra también una estimación de la caja que acumularía el patrimonio separado. Los flujos de caja y los saldos insolutos fueron estimados suponiendo condiciones teóricas, sin prepagos ni *default*, y asumiendo que el patrimonio incurre en gastos fijos de UF 2.300 al año y gastos por sobretasa de los activos dada la composición del patrimonio. Se evidencia que el valor de los activos es mayor que el saldo insoluto de los bonos preferentes y flexibles y que la estructura generaría los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones producto de estas emisiones.

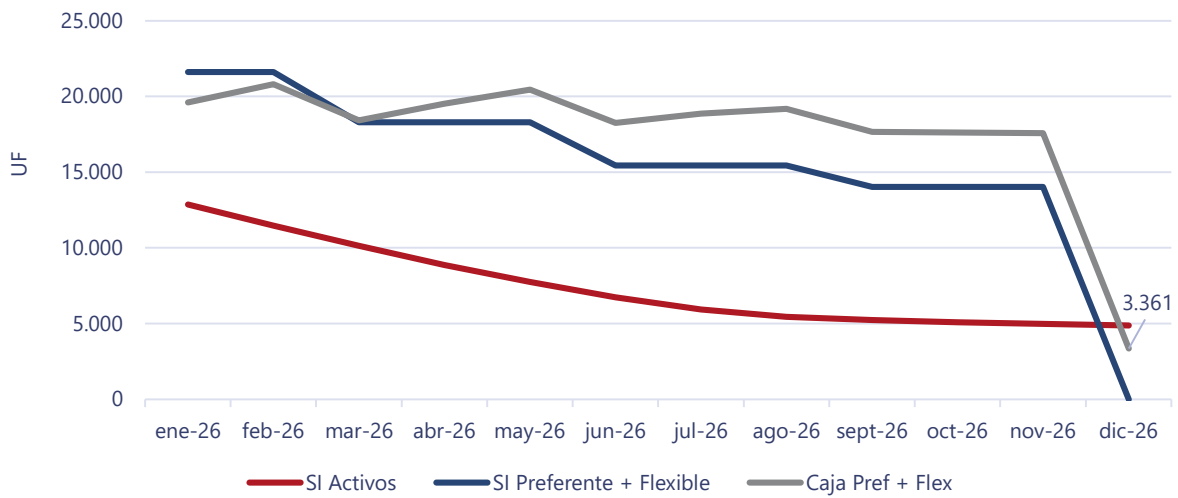


Ilustración 5: Flujos teóricos series preferentes y flexibles

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."