

BCI Securizadora S.A.

Trigésimo Sexto Patrimonio Separado

Anual y Cambio de Clasificación

ANALISTAS:
Savka Vielma Huaiquiñir
Hernán Jimenez Aguayo
savka.vielma@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA
Noviembre 2025

Categoría de riesgo ¹		
Tipo de instrumento	Categoría	Tendencia

Bonos securitizados:

Bono Serie A	AA+²	Estable
Bono Serie C	C	Estable

EEFF base Junio 2025

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda

Bono Serie A (BBCIS-P36A)	N° 1.161 de 07.12.23
Bono Serie C (BBCIS-P36C)	N° 1.161 de 07.12.23

Datos básicos de la operación

Identificación Patrimonio Separado	Patrimonio Separado N° 36
Activos de Respaldo	Créditos otorgados por el originador a los deudores y sus pagarés
Originador	Caja de Compensación de Asignación Familiar La Araucana
Administrador Primario	Administrador de Activos Financieros S.A. (ACFIN)
Representante Títulos de Deuda	Banco Santander-Chile
Características de los Activos	Créditos sociales que incluyan toda la documentación de respaldo ya sea física o electrónica, incluyendo los pagaré

Características de las series de bonos

Serie	Descripción	Valor nominal original (M\$)	Valor par (M\$) al 30/09/25	Tasa de interés	Fecha de vencimiento
P36A	Preferente	184.670.000	167.294.331	8,50%	Sep-29
P36C	Subordinada	50.900.000	50.900.000	0,00%	Dic-29
Total		167.294.331			

* Valor Par incluye capital e intereses devengados

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

² Clasificación anterior: Categoría AA.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

El **Trigésimo Sexto Patrimonio Separado** de BCI Securitizadora S.A. es un patrimonio separado conformado en el marco del artículo 132 de la Ley 18.045 (Ley de Valores). En lo que respecta a los activos que respaldan la operación, está conformado por una cartera de créditos sociales originados por Caja de Compensación de Asignación Familiar La Araucana (CCAF La Araucana), que consta de toda la información de respaldo de la originación del crédito, ya sea física o electrónica, en especial los pagarés.

CCAF La Araucana es una corporación de derecho privado sin fines de lucro, cuyo funcionamiento se encuentra amparada en la Ley 18.833, que establece el Estatuto General de Cajas de Compensación de Asignación Familiar. CCAF La Araucana fue creada en 1968, cuyo objeto social es la administración de prestaciones de seguridad social.

Al cierre de septiembre de 2025, el valor par del bono preferente ascendía a \$ 167.294 millones; mientras que la cartera de activos de respaldo alcanza los \$ 208.560 millones. Durante marzo de 2025, se realizó el pago total de la serie B.

El cambio de clasificación desde “Categoría AA” a “Categoría AA+” responde principalmente al fortalecimiento de la cobertura de la serie preferente A, producto de un mayor *spread* entre la tasa de interés de los activos —en comparación a lo modelado inicialmente— y la tasa de la deuda preferente. Todo ello, sin visualizarse deterioros de otras variables que afectan en la capacidad de pago de los títulos de deuda.

La clasificación de riesgo asignada en “Categoría AA+” a la serie preferente A emitida por el **Trigésimo Sexto Patrimonio Separado** responde a los niveles de protección que los flujos esperados de los activos securitizados otorgan dentro de la estructura financiera que ha conformado la securitizadora, la que ha sido concebida para responder al pago de los títulos de deuda aún en la eventualidad que se interrumpieran las operaciones del originador³. En los hechos, según el modelo dinámico aplicado por **Humphreys**, la pérdida esperada del bono estaría por debajo de 0,015%.

Específicamente, la capacidad de pago del patrimonio separado se sostiene en que el nivel de activos que posee a septiembre de 2025 equivale a 1,25 veces el saldo insoluto de los bonos preferentes. Por otro lado, el patrimonio separado establece eventos de aceleración en el pago del bono, los cuales resultan ser oportunos en cuanto a anticipar situaciones que pueden debilitar su capacidad de pago.

Los bonos serie C, en tanto, han sido clasificados en “Categoría C” dada su calidad de subordinados y a la mayor probabilidad de pérdida que puedan sufrir los tenedores de estos títulos.

La perspectiva de la clasificación se califica como “Estable” debido a que no existen antecedentes que permitan presumir cambios relevantes en las variables consideradas para la evaluación del patrimonio separado.

³ En informe de primera clasificación se presenta en más detalle la estructura de la operación. Ver www.humphreys.cl/

En términos de ESG⁴, BCI Securitizadora S.A. se acoge a los lineamientos del banco BCI, los cuales se enfocan en políticas de inversión y finanzas sostenibles y descarbonización, fomentar el empoderamiento financiero y la confianza en las relaciones con los *stakeholders*.

Definición categorías de riesgo

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy 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.

"+" Corresponde a los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Categoría C

Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del 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.

Características de la operación⁵

Esquema operativo de la transacción

CCAF La Araucana entrega créditos sociales que son otorgados a sus afiliados. Los préstamos se caracterizan por incorporar, en la mayoría de los casos, un seguro de desgravamen e invalidez. El otorgamiento de estos créditos está regulado por la Superintendencia de Seguridad Social. Las operaciones crediticias son formalizadas mediante pagarés que son traspasados al patrimonio separado, siempre y cuando cumplan con los criterios de elegibilidad establecido en el contrato de compra de activos.

⁴ Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.

⁵ Los detalles de la operación se encuentran en el primer informe de clasificación del patrimonio separado disponible en www.humphreys.cl

El patrimonio separado utiliza los recursos para fondear las cuentas previamente establecidas⁶ y, posteriormente, comprar nuevos activos que cumplan con los criterios de elegibilidad.

En caso de que los recursos del patrimonio separado fuesen insuficientes para cubrir el precio de compra de los nuevos flujos de pago y créditos a traspasar, se procederá de igual forma al traspaso generándose una cuenta por pagar en favor del originador. En contraposición, si el originador no tuviese para traspasar los créditos necesarios para complementar la cartera mínima exigida, el sobrecolateral será completado con los recursos en caja o disponibles.

Pago adelantado de los títulos de deuda

Los títulos de deuda podrán ser pagados en una fecha anterior a su vencimiento, ya sea por decisión del emisor (prepago extraordinario) o por sucesos y eventos indicativos de "alerta temprana" de un posible debilitamiento de la estructura (prepago acelerado).

La estructura cuenta con tres instancias de amortizaciones extraordinarias: el prepago anticipado de la serie B (materializado el 24 de marzo de 2025), el prepago anticipado de la totalidad de las series preferentes y prepagos anticipados de la serie C subordinada.

En cuanto a los prepagos acelerados, el emisor procederá a llevarlos a efecto ante la ocurrencia de cualquier evento de aceleración (*trigger*), relacionado tanto con el patrimonio como con el originador. Estos triggers tienen como propósito dar por término a la operación y así proteger a los bonistas, en caso de ocurrencia de sucesos que pudieran disminuir la capacidad de pago de patrimonio separado.

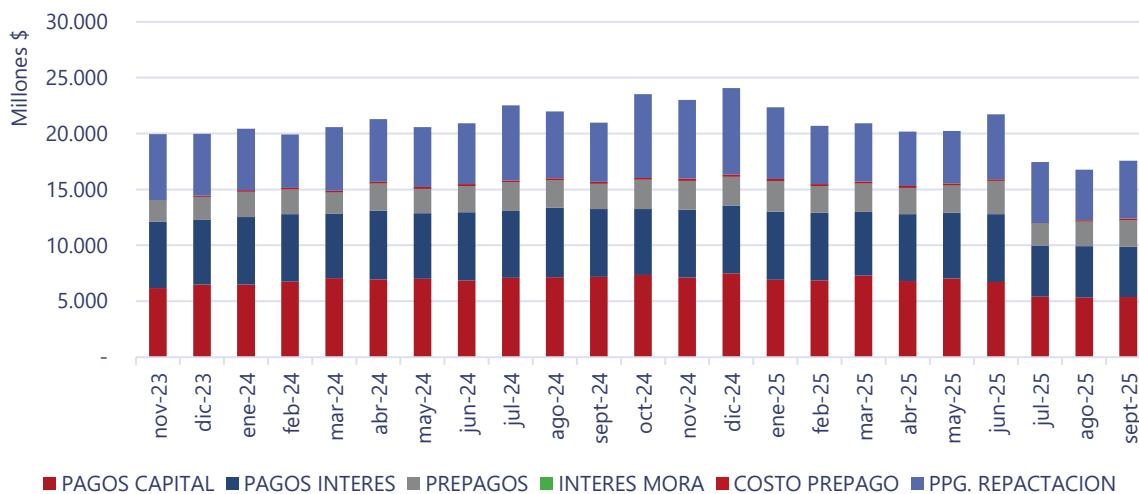
Análisis del patrimonio

Recaudación

De acuerdo con la información del administrador maestro, la recaudación ordinaria del patrimonio separado — pago de interés y amortización — fue en promedio de \$ 12.931 millones mensuales hasta junio de 2025, bajando los últimos tres meses a cerca \$ 9.900 millones, debido a la disminución de la cartera de créditos producto del prepago de la serie preferente B. Por su parte los ingresos extraordinarios, compuesto por prepagos voluntarios, interés por mora, costos de prepago y pagos directos por repactación⁷, ha sido en promedio de \$ 8.222 millones mensuales. La evolución de la recaudación mensual se presenta en la Ilustración 1.

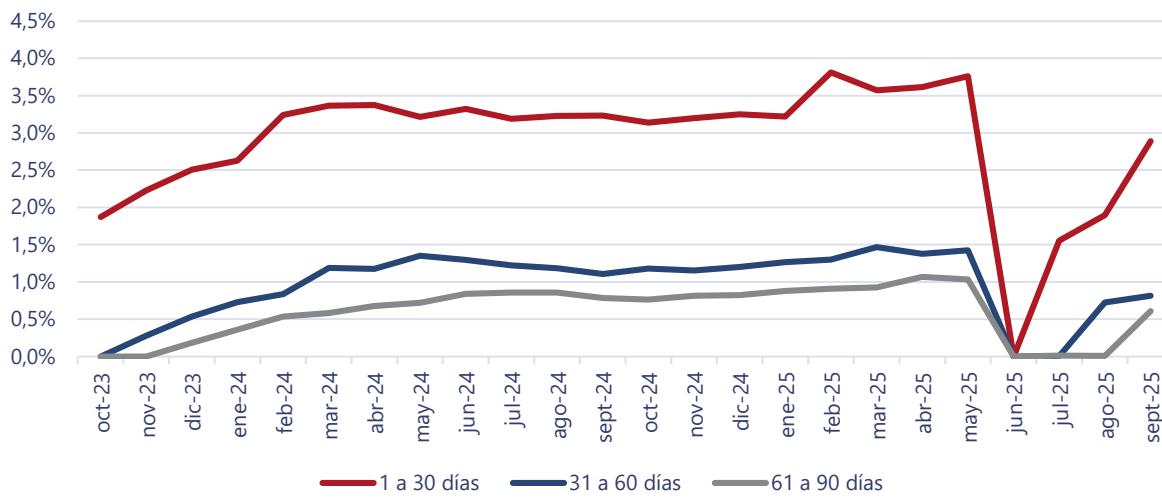
⁶ El patrimonio separado considera la constitución de fondos de gastos, liquidez, pago de intereses y capital,

⁷ Corresponde a la recaudación que se recibe cuando la CCAF La Araucana repacta un crédito que fue securitizado, prepagando la totalidad del crédito antiguo al patrimonio separado.


Ilustración 1: Recaudación

Morosidad

En Ilustración 2 se muestra el comportamiento de pago de la cartera crediticia desde el inicio del patrimonio separado. Se puede observar que la mora de uno a 30 días se elevó en los primeros meses de operación hasta localizarse entre el 3,0% a 3,5%, manteniéndose en ese nivel hasta febrero de 2025, donde alcanza un máximo de 3,81%. Comportamiento similar presenta la mora de 31 a 60 días y la mora de 61 a 90 días, las que se mantuvieron en torno al 1,5% y 1,0%. En junio de 2025, todos los tramos de mora llegan a cero, ya que por contrato se determinó que ante una salida de cartera debe devolverse desde la más morosa a la menos morosa, dejando la totalidad de la cartera al día.


Ilustración 2: Morosidad

Default de la cartera

Debido a su criterio conservador, **Humphreys** considera en *default* la cartera con mora superior a tres cuotas. En la Ilustración 3 se observa que el punto máximo se registró en mayo de 2025, con un 5,98%, para posteriormente disminuir a 0,00% en junio del mismo año, por las razones expuestas en el punto anterior. En cualquier caso, el desempeño de los activos se mantiene dentro de los parámetros considerados en la clasificación inicial.



Ilustración 3: *Default*

Seguimiento de *triggers*

Valor en cartera

El *trigger* está relacionado con el cociente entre el valor en cartera (activos), más los créditos cedidos en la primera cesión del mes de cálculo, y el valor mínimo exigido para la cartera. Este ratio, medido como promedio móvil trimestral, no puede ser inferior a la unidad durante dos meses seguidos. El ratio ha estado siempre sobre la unidad, tal como se presenta en la Ilustración 4.

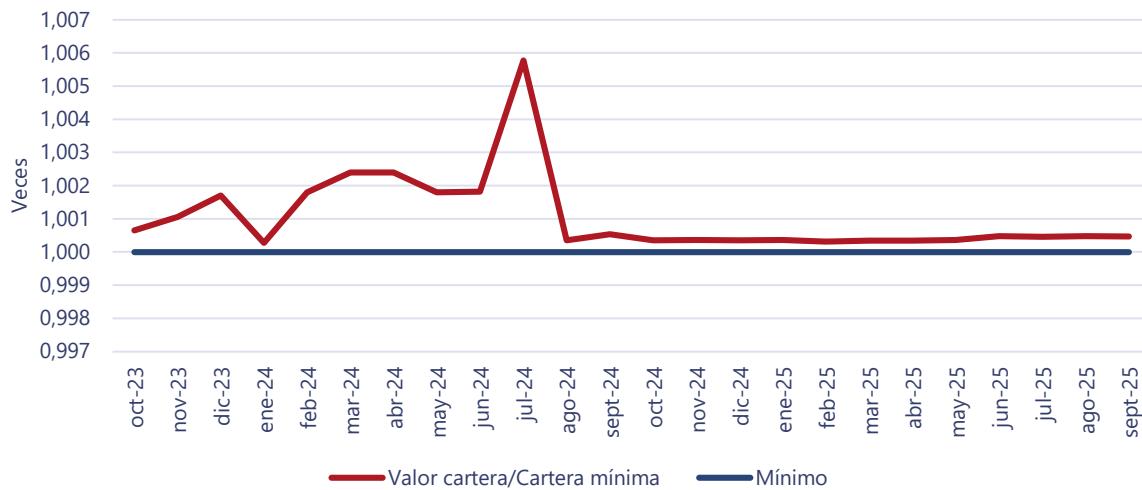


Ilustración 4: Valor cartera

Morosidad

Corresponde a un evento de aceleración cuando durante dos meses consecutivos la razón entre la cartera con tres cuotas en mora y la cartera total sea superior a 3,0%. El monto con tres cuotas de morosidad ha representado siempre menos del límite establecido. La evolución del indicador se presenta en la Ilustración 5.



Ilustración 5: Morosidad tres cuotas

Tasa de pago

Si durante dos meses seguidos la tasa de pago mensual de la cartera es inferior a 4,0%. Al cierre de septiembre de 2025, el trigger de tasa de pago alcanzó un 8,42%. La evolución del trigger se presenta en la Ilustración 6.

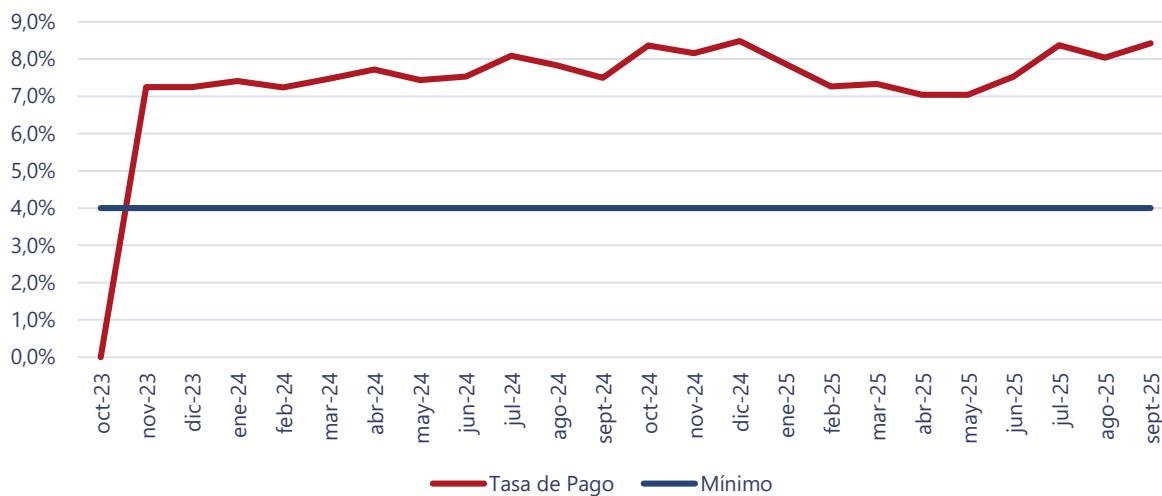


Ilustración 6: Tasa de pago

"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."