



ACCIÓN DE RATING

6 de junio, 2025

Comunicado de clasificación

RATINGS

Security Deuda Habitacional con Subsidio

Cuotas	1° Clase Nivel 2
Estados financieros	1Q-2025

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología de clasificación de fondos de inversión](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Director Senior
fvilla@icrchile.cl

José Muñoz +56 2 2896 8200
Analista
jmunoz@icrchile.cl

FI Security Deuda Habitacional con Subsidio

Comunicado de clasificación

ICR ratifica en categoría **Primera Clase Nivel 2** las cuotas (series A, FO, FP, S y UH) de [Security Deuda Habitacional con Subsidio](#). El rating asignado se sustenta en los siguientes factores:

- Cartera consolidada, conforme el fondo recibió la totalidad de los aportes comprometidos. Destacamos que su composición es consistente con el objetivo de inversión del fondo, dado que sus inversiones se concentran principalmente en contratos de leasing habitacional (CLH) y mutuos hipotecarios endosables (MHE) complementarios a subsidios habitacionales otorgados por el Ministerio de Vivienda y Urbanismo (MINVU). Al cierre del primer trimestre de 2025, la cartera del fondo, que alcanzaba los \$94.198 millones, se encontraba compuesta en un 98,6% por este tipo de instrumentos, los cuales, a su vez, representaban el 97,2% del activo total del fondo.
- Adicionalmente, la composición de la cartera de créditos se encuentra alineada con las políticas de crédito vigentes, en cuanto al cumplimiento de indicadores de Deuda/Garantía, Dividendo/Renta, relación carga financiera a renta líquida, plazo de las operaciones, entre otros. Los niveles de deuda sobre garantía (Loan to Value o LTV) de las operaciones, que al día 15 de mayo alcanzaba un promedio ponderado de 63,7%, dan cuenta de un adecuado nivel de resguardo a los partícipes en caso de incumplimientos de los deudores finales.
- A lo anterior, se agregan las garantías de remate otorgadas por el Estado, mediante las cuales el MINVU se compromete a indemnizar al fondo, por hasta el 100% del capital remanente del crédito, en caso de llevarse a cabo el remate judicial de un inmueble. Es importante tener en cuenta que en el caso de los MHE considerados en la cartera, la protección asciende a 100%, sin tope por operación, mientras que los CLH cuentan con igual porcentaje de cobertura, pero con un tope de UF 200.
- Al cierre del primer trimestre del año, la morosidad de la cartera ascendía a un 18,1% del número de operaciones. La mayor parte de esta última (9,8%) correspondía al tramo friccional (retrasos entre 1 y 90 días), mientras que un 6,5% se explicaba por moras superiores a 180 días. Pese a que ambas variables presentan cierto crecimiento desde 2021 en adelante, se destaca que el historial de pago de los deudores aún es acotado y que los mecanismos indicados anteriormente mitigan gran parte de los efectos que generen potenciales incumplimientos.
- Operación de securitización en curso es consistente con los lineamientos establecidos en el reglamento interno. De acuerdo con información provista por la administradora, la operación en curso por un total de aproximadamente 1.300 créditos (UF 1.042.000), obedece a una oportunidad autorizada por el comité de inversiones del fondo, que permitiría obtener recursos para efectuar distribuciones a los aportantes y también enajenar parte importante del activo con miras al próximo vencimiento del fondo (jun-26).
- Rentabilidades reales positivas desde el inicio de las operaciones. La mayor parte de los activos del fondo están denominados en UF, lo que permite que los retornos nominales

(ajustados por dividendos) superen las variaciones experimentadas por la inflación.

- El fondo es administrado por Administradora General de Fondos Security S.A., propiedad de Grupo Security, que posee más de 30 años de experiencia en la industria nacional y tiene un importante posicionamiento en el mercado, lo que entrega un adecuado respaldo en la administración de recursos de terceros.

ICR destaca que el fondo presenta políticas de inversión, liquidez y endeudamiento alineados con el Acuerdo N°31 refundido de la Comisión Clasificadora de Riesgo. Asimismo, cuenta con procedimientos determinados para el tratamiento de eventuales excesos de inversión.

Evolución Ratings

Fecha	Rating	Tendencia	Acción de rating	Motivo
Jun-22	1° Clase Nivel 2	No Aplica	Inicial	Primera Clasificación
May-23	1° Clase Nivel 2	No Aplica	Ratificación	Reseña anual
May-24	1° Clase Nivel 2	No Aplica	Ratificación	Reseña anual
May-25	1° Clase Nivel 2	No Aplica	Ratificación	Reseña anual

Definición de categoría

Primera Clase Nivel 2

Cuotas con muy buena protección ante pérdidas asociadas y/o probabilidad de cumplir con los objetivos planteados en su definición.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACIÓN LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*; SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.