



HUMPHREYS

CLASIFICADORA DE RIESGO
Desde 1988

Fondo de Inversión LAB Deuda Inmobiliaria I

Anual y Cambio de Clasificación y Tendencia

ANALISTAS:

Ignacio Muñoz Quezada
Hernán Jiménez Aguayo
ignacio.munoz@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Abril 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	Primera Clase Nivel 1²
Tendencia	Estable³
EEFF base	Diciembre 2025
Administradora	LAB Capital Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Fondo de Inversión LAB Deuda Inmobiliaria I⁴ (FI LAB Deuda Inmobiliaria I) es un fondo de inversión no rescatable que opera desde 2016 con una duración de 13 años, prorrogable una vez por dos años. Es administrado por LAB Capital Administradora General de Fondos S.A.⁵ (LAB Capital AGF), constituida en 2015. Al cierre de marzo de 2026 el fondo mantenía un patrimonio de \$69.548 millones.

FI LAB Deuda Inmobiliaria I tiene como objetivo invertir al menos un 70% de sus activos en contratos de arrendamiento con promesa de compraventa de aquellas reguladas en la Ley 19.281 de 1993 y las viviendas correspondientes según lo regulado en el artículo 30 de la misma ley. Además, el fondo podrá enajenar sus activos mediante securitización, recibiendo como pago bonos securitizados.

El cambio de clasificación desde “*Primera Clase Nivel 2*” a “*Primera Clase Nivel 1*” responde principalmente la cartera de inversión se ha orientado consistentemente dentro de su objetivo, manteniéndose en niveles de inversión superiores al 80% del activo total en los últimos años.

Entre las fortalezas de **FI LAB Deuda Inmobiliaria I** que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en “*Primera Clase Nivel 1*”, destacan los años que lleva operando el fondo, además de enmarcarse dentro de su propósito de inversión, situación que debiera mantenerse dada la claridad de la política de inversión establecida en el reglamento interno. Al cierre de diciembre de 2025, los contratos de *leasing* habitacional representaban el 80,25% del activo del fondo.

Además, la administradora presenta estándares aceptables en lo que refiere su gestión, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**, en particular en lo relativo a la compra de los activos propios del fondo evaluado.

Asimismo, se considera positivamente la fácil valorización de los instrumentos que posee el fondo y, por ende, lo susceptible de ser vendidos a precio de mercado. Adicionalmente, las características de los activos

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Cuotas de Fondos (29-02-2024).

² Clasificación anterior: Primera Clase Nivel 2.

³ Tendencia anterior: Favorable.

⁴ Anteriormente Fondo de Inversión WEG-1.

⁵ Anteriormente WEG Administradora General de Fondos S.A.

proporcionan una liquidez recurrente al fondo, como lo son los pagos mensuales de los deudores y arrendadores.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés responden, actualmente, a los estándares del mercado local, y han sido perfeccionados en línea con las exigencias establecidas por la CMF sobre dicha materia. También se valora positivamente el proceso de cobranza y de recaudación de las cuentas por cobrar, y las amplias alternativas disponibles en el mercado para subcontratar este tipo de servicio.

La clasificación también considera que los activos del fondo se valorizan a TIR de compra y, por lo tanto, su valor contable, dependiendo de la tasa de interés de mercado, podría no representar su valor de mercado lo que, en la práctica, no favorece la determinación del precio de mercado de las cuotas para efectos de transar dichos instrumentos.

En el corto plazo la tendencia de clasificación corresponde a “*Estable*”, ya que no se espera cambios significativos en el cumplimiento de su objetivo.

Para la mantención de la clasificación es necesario que la calidad de la administración de **FI LAB Deuda Inmobiliaria I** no se debilite y que, al menos, el desarrollo del fondo se enmarque en lo establecido en su propio reglamento.

En términos de ESG, LAB Capital no cuenta con una política de ESG formal para sus políticas de inversiones. Se reporta información de sostenibilidad en su memoria conforme al estándar SASB⁶, el cual identifica métricas de sostenibilidad financieramente materiales. Además, presenta la composición de género de la organización y apartados de ética empresarial.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Reglamento definido de forma adecuada.
- Adecuado cumplimiento de los objetivos del fondo.

Fortalezas complementarias

- Administradora con estándares aceptables en lo relativo a su gestión.

Fortalezas de apoyo

- Experiencia de la AGF dentro de los activos subyacentes del fondo.

Definición categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 1

Corresponden a aquellas cuotas emitidas por fondos de inversión que presentan la mayor probabilidad de cumplir con sus objetivos.

⁶ *Sustainability Accounting Standards Board.*

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Antecedentes generales

Administración del fondo

FI LAB Deuda Inmobiliaria I es administrado por LAB Capital AGF, entidad con diez años de experiencia en la administración de recursos de terceros. Al cierre de diciembre de 2025, LAB Capital AGF presentaba un patrimonio de \$1.620 millones. La propiedad de la sociedad administradora se compone como se muestra en la Tabla 1.

De acuerdo con lo informado por la CMF, al cierre de diciembre de 2025, LAB Capital AGF administraba seis fondos de inversión. El total de patrimonio administrado ascendió a US\$208 millones, del cual **FI LAB Deuda Inmobiliaria I** representa un 36,90%

Tabla 1: Accionistas LAB Capital AGF

Nombre Accionista	N° Acciones	% de propiedad
Volcom AM SpA	1.500	50%
Stone Bridge Capital SpA	1.500	50%
Total	3.000	100,00%

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cinco miembros, quienes sesionan mensualmente, dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas.

Dentro de las principales funciones del directorio recae la responsabilidad de evaluar y controlar el cumplimiento de todas las estrategias establecidas para los fondos administrados. El directorio de LAB Capital AGF se presenta en la Tabla 2.

Tabla 2: Directorio de LAB Capital AGF

Nombre	Cargo
Pedro Lyon Bascur	Presidente
Ramón Bulnes Zegers	Director
José Miguel Bulnes Zegers	Director
Bernardo Simian Soza	Director
Ignacio Bolelli Alvarez	Director

Fondo y cuotas del fondo

FI LAB Deuda Inmobiliaria I es un fondo de inversión no rescatable, organizado y constituido conforme a las disposiciones de la Ley N° 20.712 y las instrucciones obligatorias impartidas por la CMF. Su reglamento interno fue autorizado por el Decreto Supremo N° 129 del año 2014 y su última modificación data enero de 2026.

De la administración del fondo

La estructura de administración de los activos queda definida al momento de la sesión de directorio, pues es allí donde se definen en términos generales la constitución de nuevos fondos y, además, se toman los resguardos necesarios para evitar y minimizar los eventuales conflictos de interés previa presentación de la información por parte del equipo que exhibe una nueva estrategia.

En los hechos, el responsable directo de la administración del fondo debe ceñir sus funciones en concordancia con lo establecido en el “Manual de Tratamiento y Solución de Conflictos de Interés” de la AGF, que establece los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses. Existe una unidad independiente que vela por el cumplimiento de estas normas.

En las sesiones ordinarias del directorio se comentan los resultados de los fondos administrados por LAB Capital AGF, y se controla el cumplimiento de los límites, según reglamento interno. Además, se realizan comités mensuales donde participan la administración superior de la AGF y los portfolios managers donde se discuten y monitorea el rendimiento de los fondos, emitiendo posteriormente un reporte.

Se observa que la estructura de gestión de riesgo del fondo está debidamente formalizada y presenta niveles de flexibilidad adecuados, acorde con la base de políticas generales para todos los fondos, que deben adecuarse a las características de sus activos. También se observa que la administradora dispone de sistemas robustos para la administración de los fondos. Desde este punto de vista, los sistemas son más que suficientes para soportar las operaciones de **FI LAB Deuda Inmobiliaria I**.

Objetivo del fondo

En virtud de lo señalado en el reglamento interno, **FI LAB Deuda Inmobiliaria I** tiene como objetivo invertir principalmente en contratos de arrendamiento con promesa de compraventa de aquellas regulados en la Ley 19.281 de 1993 y las viviendas correspondientes según lo regulado en el artículo 30 de esta misma ley. Para lograr lo anterior, el fondo deberá mantener al menos un 70% de sus activos en contratos de arrendamiento con promesa de compraventa y/o en bonos securitizados recibidos tras securitización de la cartera del fondo.

La política de inversiones estipulada en el reglamento interno permite y/u obliga a los siguiente:

- Invertir a los menos un 70% del activo total del fondo, con límite global, en los siguientes activos:
 - Contratos de arrendamiento con promesa de compraventa de aquellos regulados en la Ley N° 19.281 del 15 de diciembre de 1993, y las viviendas correspondientes según lo regulado en el artículo 30 de esta misma ley.

- Bonos securitizados recibidos tras securitización de la cartera del fondo.
- Invertir a lo más un 30% del activo total del fondo, como límite global, en los siguientes activos:
 - Títulos emitidos o garantizados por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.
 - Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas.
 - Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras.
 - Cuotas de fondos mutuos y de fondos de inversión nacionales, que inviertan el 100% de sus activos en instrumentos de deuda, respecto de los cuales no se exigirán límites de inversión ni de diversificación.
 - Mutuos Hipotecarios Endosables del artículo 69 número 7 de la Ley General de Bancos u otros otorgados por entidades autorizadas por ley.
- Invertir hasta un 15% en instrumentos o valores emitidos o garantizados por un mismo emisor, excluido el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la República y una misma sociedad securitizadora.
- Invertir hasta un 30% del activo del fondo en instrumentos emitidos por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas, salvo en el caso de bonos securitizados.

Cartera de inversiones

La inversión de **FI LAB Deuda Inmobiliaria I** se ha orientado principalmente a otros títulos de deuda no inscritos en un registro de valores, correspondientes a contratos de arrendamiento con promesa de compraventa, y en menor medida a mutuos hipotecarios endosables, los que al cierre de diciembre de 2025, representaron un 80,25% y un 0,28%, respectivamente. La distribución por tipo de instrumento se presenta en la Ilustración 1.

Según lo informado por LAB Capital AGF, al cierre de marzo de 2026, con respecto al monto individual de los contratos, estos se concentran en un 48,33% en contratos cuyo saldo insoluto se encuentra entre las UF 501 y UF 1000. La cartera presenta una tasa de emisión ponderada de 11,26% y un LTV de 77,92%. La distribución de la cartera por saldo insoluto se presenta en Ilustración 2.

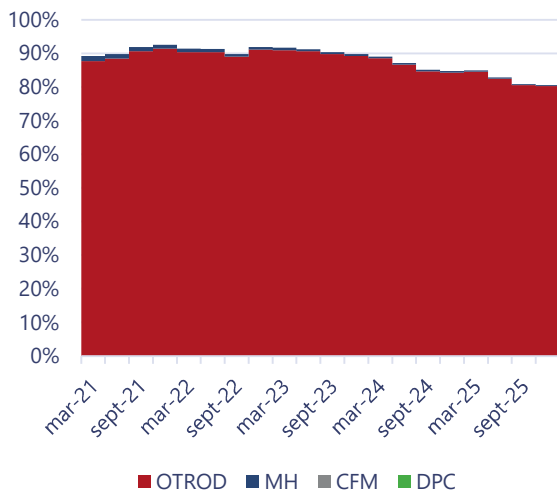


Ilustración 1: Distribución de cartera por tipo de instrumento

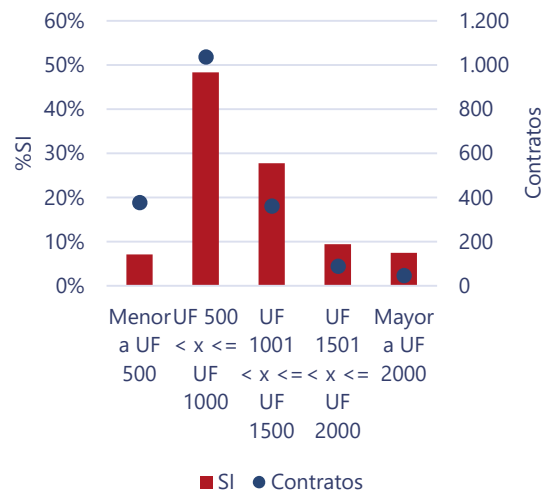


Ilustración 2: Distribución de cartera por saldo insoluto

Políticas del reglamento interno

En relación con la liquidez, **FI LAB Deuda Inmobiliaria I** debe mantener al menos un 0,01% del activo en instrumentos de alta liquidez⁷. Los montos mantenidos en caja entregan dicha liquidez al fondo, siendo esta al cierre de diciembre de 2025 de 1,48% tal como se presenta en la Ilustración 3.

Por otra parte, las características de los activos, con pagos regulares mensuales, le otorgan al fondo una liquidez recurrente que le permite distribuir beneficios durante todos los ejercicios. Además, como los activos son créditos amortizables⁸, se van extinguiendo junto con la madurez del fondo, no existiendo problemas de enajenación al término de la vigencia de éste.

Al cierre de diciembre de 2025, el fondo tenía 85 aportantes, siendo el principal Larráin Vial S.A. Corredora de Bolsa con un 12,96% de participación. El fondo no contempla rescate de cuotas.

FI LAB Deuda Inmobiliaria I tiene una duración de 13 años, por lo que vencimiento sería en diciembre de 2028, el cual puede ser prorrogado una vez por un periodo de dos años. En caso de una liquidación, la asamblea de aportantes deberá asignar al liquidador y dadas las características de los activos, donde un 80,2% del activo del fondo corresponden a contratos con vencimiento posterior a la duración del fondo, estos pueden ser vendidos a otros fondos, securitizadoras, compañías de seguros, entre otros.

⁷ Considera las cantidades que se mantenga en caja y bancos, títulos de deuda y depósitos a plazo con vencimiento menor a un año, y cuotas de fondos mutuos nacionales que invierten en instrumentos de corto plazo.

⁸ Si bien los contratos de *leasing* habitacional legalmente no son operaciones crediticias, en los hechos operan en forma equivalente.

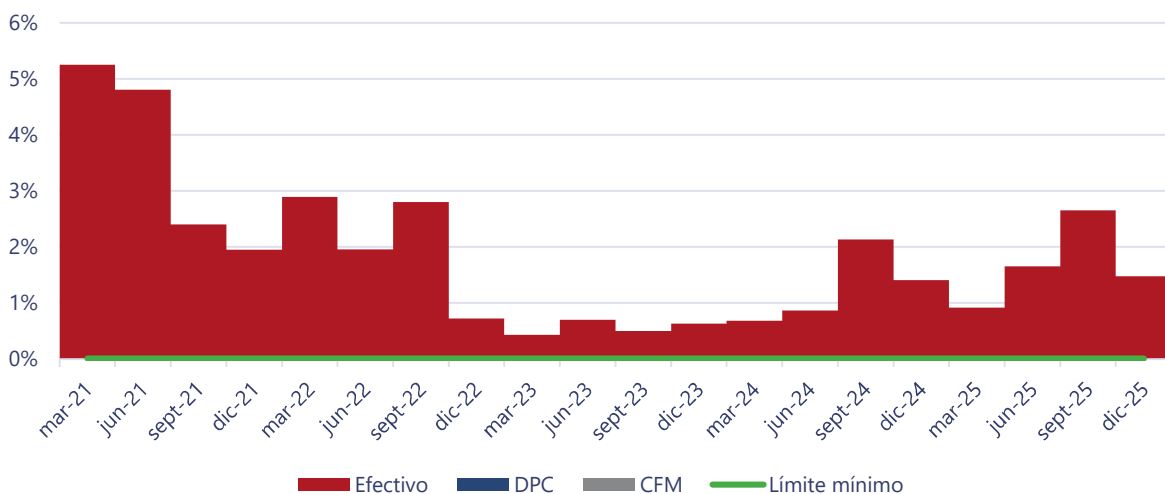


Ilustración 3: Liquidez del fondo

En términos del endeudamiento, **FI LAB Deuda Inmobiliaria I** puede hacerlo mediante operaciones crediticias que no excedan el plazo de vencimiento de duración del fondo, hasta por una cantidad equivalente al 49% de su patrimonio. Al cierre de diciembre de 2025, el fondo posee un endeudamiento de un 27,99% por concepto de préstamos.

Por su parte, los gastos anuales del fondo se han mantenido por debajo del límite máximo del 12% de los ingresos percibidos producto de la inversión, mientras que los gastos de cobranza son menores al límite del 5% de los activos del fondo.

El reglamento interno de **FI LAB Deuda Inmobiliaria I** establece que se distribuirá anualmente como dividendo el 100% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio⁹. El reparto de dividendos se efectúa dentro de los 180 días siguientes al cierre anual. La administradora podrá distribuir dividendos provisorios con cargo a los resultados del ejercicio. Al cierre de diciembre de 2025, el fondo realizó repartos por \$5.041 millones, mientras que durante el ejercicio de 2024 fue de \$4.591 millones.

Composición del fondo

Al cierre de marzo de 2026, **FI LAB Deuda Inmobiliaria I** cuenta con una serie vigente y un patrimonio total de \$69.548 millones. En los últimos dos años, el fondo alcanzó un patrimonio promedio de \$69.194 millones. Su evolución se presenta en la Ilustración 4.

LAB Capital AGF percibe una remuneración fija mensual de 12% (IVA incluido) de los ingresos del fondo, excluyendo aquellos que perciba producto de la inversión en instrumentos diferentes a contratos de *leasing* habitacional y bonos securitizados. Al cierre de diciembre de 2025, la remuneración alcanzó los \$1.044 millones.

⁹ Salvo que el fondo presente pérdidas acumuladas, donde los beneficios deberán ser destinados para absorber las pérdidas siempre en una cantidad límite que permita de todas formas repartir al menos el 30% de los beneficios netos durante el ejercicio

Analizando la variación cuota, que considera el efecto de las remuneraciones, pero no el reparto de dividendos¹⁰, es posible observar que, en los últimos doce meses, en promedio, la serie UNICA varió un 0,06%, tal como se presenta en la Tabla 3.

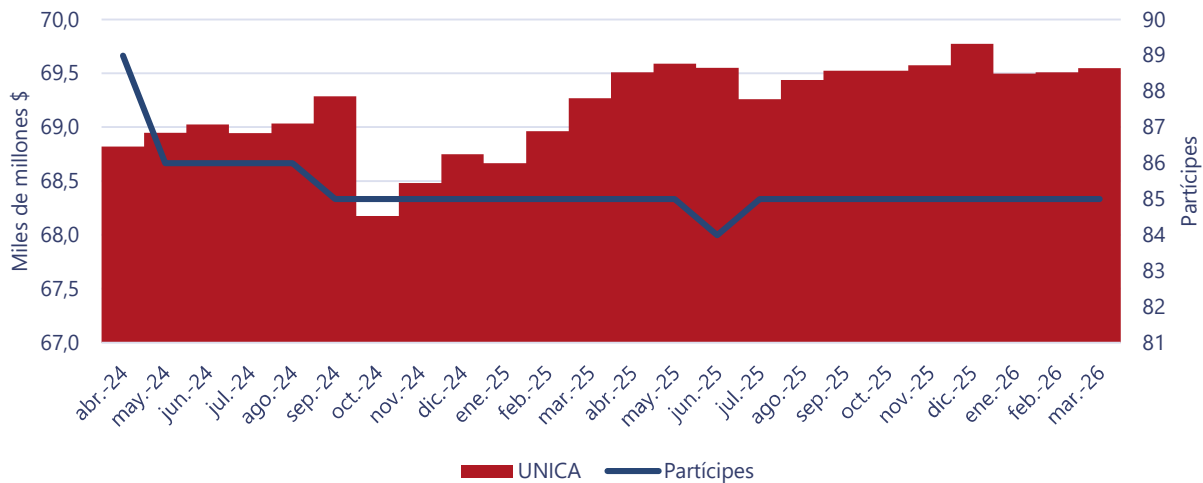


Ilustración 4: Patrimonio de fondo

Tabla 3: Variación del valor cuota mensual a marzo de 2026

	Var. mes actual	Var. mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 24 meses	Var. YTD	Des. Est. (24 meses)	Promedio (24 meses)	C. de Var. (24 meses)
A	0,05%	0,02%	0,00%	0,03%	-0,32%	0,42%	0,06%	6,76

Las cuotas de **FI LAB Deuda Inmobiliaria I** se encuentran inscrita en la bolsa de valores¹¹. Según lo informado en la Bolsa de Santiago¹², durante el 2026 se han transado \$356 millones de la serie UNICA.

Valorización de las cuotas e inversiones

Los activos del fondo se valorizarán según la legislación vigente y contabilizan conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera ("IFRS"). El proceso de valorización está a cargo de Finix Group, empresa que presta servicios de *back office* a varios administradores de la industria.

Debido a la naturaleza del activo, ésta es valorizada a TIR de compra dado que se adquiere con el objetivo de mantenerlo hasta la madurez del activo. Sin embargo, su valor contable podría no reflejar su valor de mercado, dependiendo de la tasa de interés de mercado; lo que no favorece la determinación del precio de mercado de las cuotas para efectos de transar estos instrumentos.

¹⁰ Corresponde a la variación del valor cuota presentado en la CMF y no refleja necesariamente la rentabilidad del aportante.

¹¹ Bajo el nemotécnico CFIWEG-1 para su serie UNICA.

¹² Revisión 19 de abril de 2026.

Sobre la base de lo anterior, el valor cuota se obtiene dividiendo el monto del patrimonio por el número de cuotas pagadas a esa fecha.

Manejo de conflicto de interés

Los potenciales conflictos de interés que puedan surgir de las actividades de inversión deben ser identificados por la administradora y monitoreados por las áreas de control de riesgo.

La legislación vigente, en particular la Ley de Fondos N° 20.712 sobre administración de fondos de terceros y carteras individuales, menciona que es deber del mandatario explicitar, en el momento en que ocurran, los conflictos de interés que surjan en el ejercicio y de resolverlos siempre en el mejor beneficio de cada mandante. Cabe destacar que, para los fondos de inversión, la ley establece la formación de un comité de vigilancia, que tiene entre sus atribuciones controlar el cumplimiento de las normas vinculadas a este tipo de materias.

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, LAB Capital AGF posee el “Manual de Tratamiento y Solución de Conflictos de Interés”—en adelante el manual—en el cual se establecen los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses.

Por política, la administradora no toma posiciones financieras, lo que impide que se produzcan conflictos de interés entre esta, los fondos y las carteras administradas.

En relación con la administración conjunta de más de una cartera de inversiones de fondos y de carteras individuales, la administradora tiene prohibido realizar asignación de activos entre fondos y/o carteras individuales, que implique una distribución arbitraria de beneficios o perjuicios previamente conocida, ya sea por diferencia de precios u otra condición que afecte el valor de mercado del activo, respecto de alguno de los fondos y/o carteras individuales con relación al resto. En particular, la administradora no puede hacer uso de diferencias de precios, que pudieren eventualmente presentarse entre las valorizaciones oficiales del activo y las que determine el mercado, para favorecer a un fondo y/o a una cartera individual en desmedro de otros.

LAB Capital AGF, como política, vela por el mejor resultado posible en las transacciones efectuadas, tratando de resolver los conflictos de interés que eventualmente se produzcan atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia para cada uno de los fondos y clientes involucrados, teniendo en consideración los criterios que se expresan en el manual y los elementos de equidad y buena fe en su desempeño. Asimismo, si el conflicto se produce entre la administradora y un fondo o cliente, primará siempre el interés del fondo y del cliente respectivo.

Durante el proceso de inversión, el manual identifica y define el rol que tiene el directorio de la AGF, encargándolos de establecer los criterios tendientes a solucionar los conflictos de interés que se generen, revisando periódicamente el manual, así como también su aplicación.

"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."