

## Fondo de Inversión WEG-1

Anual desde Envío Anterior

### ANALISTAS:

Diego Tapia Zárate

Ignacio Muñoz Quezada

diego.tapia@humphreys.cl

ignacio.munoz@humphreys.cl

### FECHA

Octubre 2024

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	<b>Primera Clase Nivel 2</b>
Tendencia	<b>Estable</b>
EEFF base	Junio 2024 <sup>1</sup>
Administradora	WEG Administradora General de Fondos S.A.

## Opinión

### Fundamentos de la clasificación

El **Fondo de Inversión WEG-1 (FI WEG-1)** es un fondo de inversión no rescatable, que tiene como objetivo principal invertir sus recursos en contratos de arrendamiento con promesa de compraventa de aquellas reguladas en la Ley 19.281 y las viviendas correspondientes según lo regulado en el artículo 30 de esa misma ley, de acuerdo con las condiciones que al efecto imparta la Comisión para el Mercado Financiero (CMF). Además, el fondo podrá enajenar parte de sus activos a una sociedad securitizadora para la conformación de un patrimonio separado e incluir como pago la entrega de bonos securitizados al fondo.

El fondo inició sus operaciones el 1 de febrero de 2016, el cual al cierre de agosto de 2024 tiene un patrimonio contable de \$ 69.034 millones. Las cuotas del fondo se cotizan en la bolsa bajo el nemotécnico CFIWEG1, y es administrado por WEG Administradora General de Fondos S.A. (WEG AGF), que cuenta con ocho años de experiencia administrando activos alternativos.

Entre las fortalezas de **FI WEG-1**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en “*Primera Clase Nivel 2*”, destacan los años que lleva operando el fondo, además de enmarcarse consistentemente dentro del propósito de inversión, situación que se debería mantener dada la claridad de la política de inversión establecida en el reglamento interno. Además, la administradora presenta estándares aceptables en lo que refiere a su gestión, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**, en particular en lo relativo a la compra de los activos propios del fondo evaluado.

Al cierre del segundo trimestre de 2024, **FI WEG-1** concentraba sus inversiones en instrumentos de deuda, específicamente un 86,65% en contratos de *leasing* habitacional (CLH) y 0,49% en mutuos hipotecarios endosables (MHE), cumpliendo así con el objetivo de inversión.

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

<sup>1</sup> Corresponde a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente, el análisis considera información proporcionada por la CMF al cierre de agosto de 2024.

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.

En la práctica, la clasificación de **FI WEG-1** se encuentra limitada por los cambios realizados en su reglamento interno, que, si bien son positivos para especificar los límites del fondo, repercute que en los hechos se demuestre la capacidad continua del cumplimiento de su objetivo en el tiempo.

La clasificación también incorpora el 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.

Actualmente la AGF, y el fondo, no cuenta con aspectos ESG<sup>2</sup>.

Para la mantención de la clasificación es necesario que la calidad de la administración de **FI WEG-1** no se debilite y que, al menos, el desarrollo del fondo se enmarque en lo establecido en su propio reglamento.

#### 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 2

Corresponde a aquellas cuotas emitidas por fondos de inversión que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos.

<sup>2</sup> Ambiental, social y de gobernanza por sus siglas en inglés.

## Tendencia Estable

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

# Antecedentes generales

## Administración del fondo

**FI WEG-1** es administrado por WEG AGF, entidad financiera con cerca de ocho años de experiencia cuyo objetivo es la administración de recursos de tercero. La AGF gestiona fondos de inversión, que dentro de sus activos incluyen mutuos hipotecarios, contratos de *leasing* habitacional, empresas orientadas al negocio inmobiliario, infraestructura e instrumentos emitidos en Estados Unidos. Al cierre de junio de 2024, la WEG AGF mantenía un patrimonio de \$ 987 millones. La propiedad de la sociedad administradora se compone como se muestra en la Tabla 1.

Según información otorgada por la CMF, al cierre del segundo trimestre de 2024, WEG AGF administraba cuatro fondos de inversión. El total de patrimonio administrados en fondos de inversión ascendió a US \$ 219 millones, del cual **FI WEG-1** representa un 33,32%.

Tabla 1: Accionistas WEG AGF

Nombre Accionista	N° Acciones	% de propiedad
Stone Bridge Capital SpA	1.500	50%
Inversiones Playa Socos Ltda.	1.050	35%
Asesorías e Inversiones Saladino Ltda.	300	10%
Inversiones Playa Tongoy S.A.	150	5%
<b>Total</b>	<b>3.000</b>	<b>100,00%</b>

## Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cuatro 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 WEG AGF se presenta en la Tabla 2.

Tabla 2: Directorio de WEG AGF

Nombre	Cargo
Guillermo Arriagada Álvarez	Presidente
Fernando Gardeweg Leigh	Director
José Agustín Venegas Maluenda	Director
Ramón Bulnes Zegers	Director

## Fondo y cuotas del fondo

**FI WEG-1** está organizado y constituido conforme con las disposiciones de la Ley N° 20.712 sobre administración de fondos de terceros y administración de carteras individuales, así como por las instrucciones obligatorias impartidas por la CMF. Su reglamento interno fue autorizado por el Decreto Supremo N° 129 de 2014 por parte de la CMF.

### 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 WEG 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 WEG-1**.

### Objetivos del fondo

Según indica su reglamento interno, **FI WEG-1** tiene como objetivo invertir sus recursos 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.

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.

- 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.

## Cartera de inversiones

En cuanto a los activos del **FI WEG-1**, la inversión se ha orientado a otros títulos de deuda no inscritos en un registro de valores, correspondientes a contratos de arrendamientos con promesa de compraventa, y mutuos hipotecarios endosables; los que, al cierre de junio de 2024, representaron un 86,65% y 0,49% respectivamente. La distribución por tipo de instrumento se presenta en la Ilustración 1.

Con respecto al monto individual de los instrumentos de deuda que tiene el fondo, al cierre de agosto de 2024<sup>3</sup>, se puede observar que los contratos de *leasing* habitacional y mutuos hipotecarios endosables se distribuyen principalmente en valores entre UF 500 y UF 1000, los que representan el 52,89% de los contratos y un 45,34% del saldo insoluto, tal como se presenta en la Ilustración 2. A la misma fecha, un 9,78% del saldo insoluto se encuentra en morosidad.

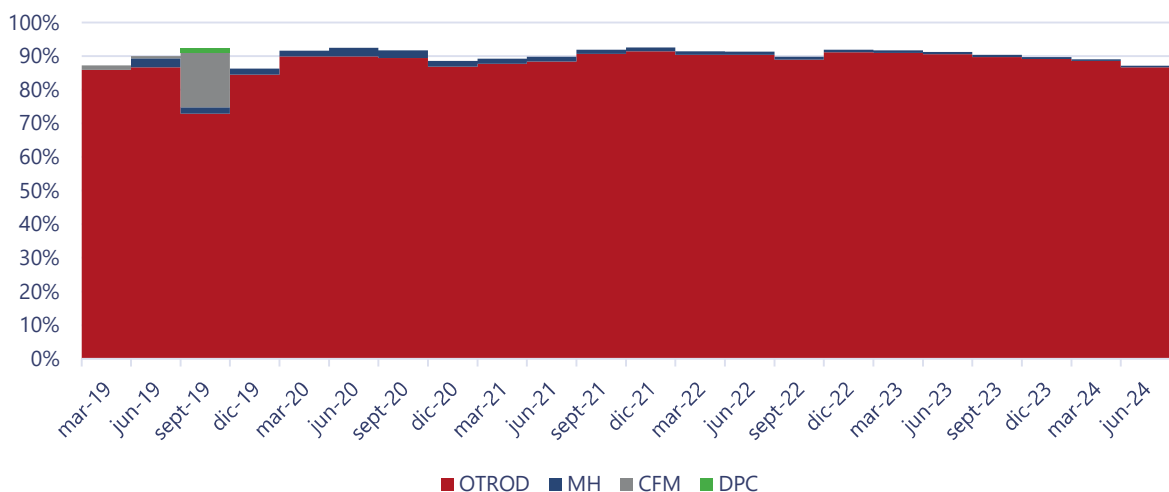


Ilustración 1: Cartera de inversiones

<sup>3</sup> Según lo informado por WEG AGF.

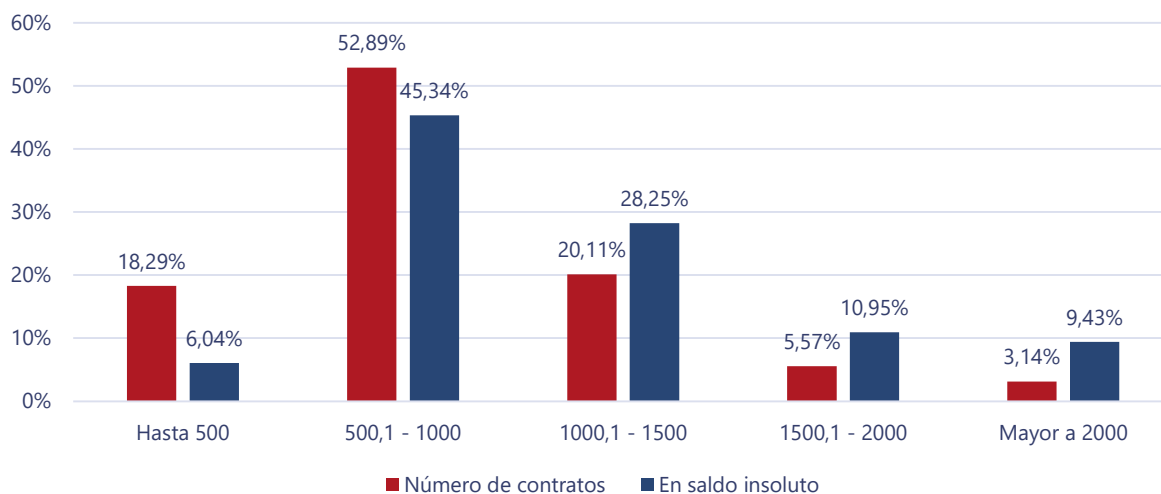


Ilustración 2: Distribución del total de activos

## Patrimonio administrado

**FI WEG-1** cuenta con una serie vigente y al cierre de agosto de 2024 contaba con 86 partícipes. El máximo de aportantes en los últimos 24 meses ha sido de 93.

Al cierre agosto de 2024, el fondo presentaba un tamaño de \$ 69.034 millones, siendo éste su *peak*. En los últimos dos años, el fondo alcanzó un patrimonio promedio de \$66.564 millones. La Ilustración 3 presenta la evolución del patrimonio de **FI WEG-1**.

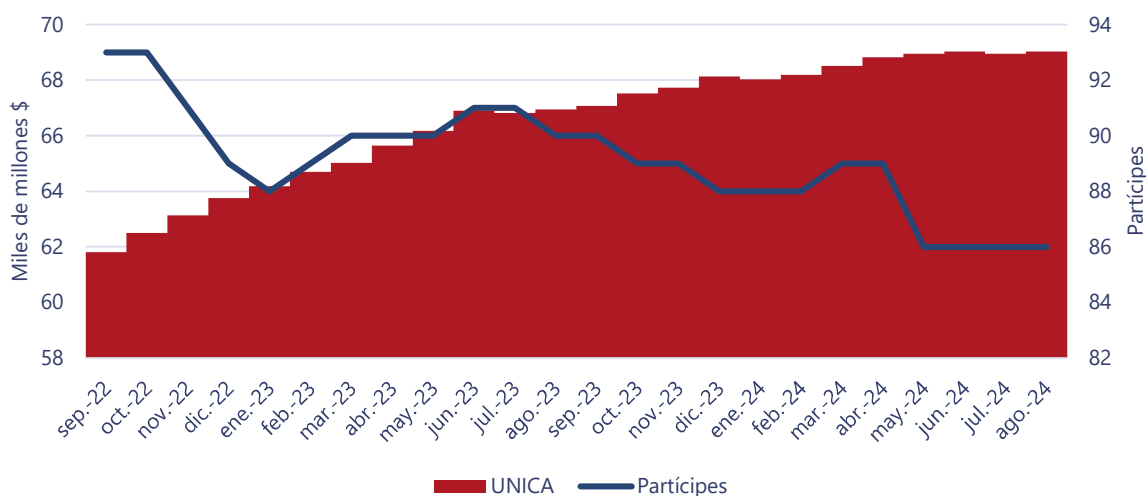


Ilustración 3: Evolución del patrimonio y partícipes por serie

## Desempeño histórico del fondo

**FI WEG-1** inició sus operaciones el 1 de febrero de 2016. Analizando la variación del valor cuota que incluye el efecto de las remuneraciones, pero no considera reparto de dividendos, es posible observar que, en los últimos 24 meses, en promedio, la serie ÚNICA varió un 0,49%. La variación del valor cuota en los últimos años puede observarse en la Ilustración 4. Adicionalmente, la Tabla 3 presenta las variaciones del valor cuota.

Tabla 3: Variación del valor cuota mensual y anual a agosto de 2024

Variación de las series (base valor cuota)								
Mensual								
	Variación mes actual	Variación mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des. Est. (24 meses)	Promedio (24 meses)	C. de Variación (24 meses)
<b>UNICA</b>	0,13%	-0,12%	0,20%	0,26%	1,32%	0,42%	0,49%	0,86

Anualizado								
	Variación mes actual	Variación mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des. Est. (24 meses)	Promedio (24 meses)	C. de Variación (24 meses)
<b>UNICA</b>	1,57%	-1,38%	2,49%	3,12%	1,98%	1,45%	6,02%	0,24

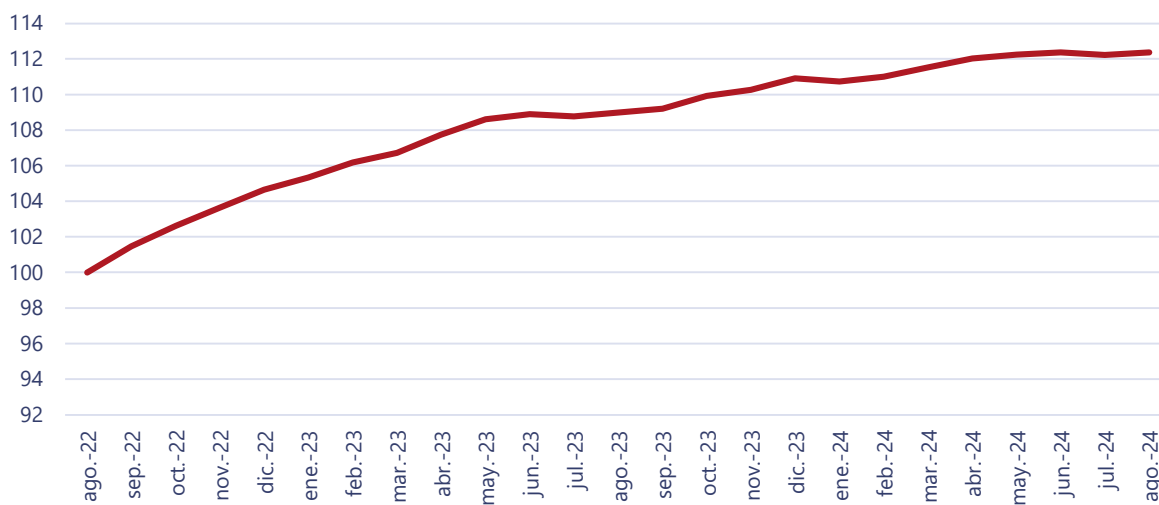


Ilustración 4: Variación del valor cuota (Base 100)

## Aportantes

Al cierre de junio de 2024, **FI WEG-1** contaba con 86 participantes. Un 16,71% del fondo corresponde a BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A. La Tabla 4 presenta los principales aportantes del fondo.



Tabla 4: Principales aportantes

Nombre Aportante	% Propiedad
BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A.	16,71%
Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa	13,35%
Seguros Vida Security Prevision S.A.	9,89%
BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa	7,25%
Fondo de Inversion Larraínvial Deuda Privada	6,58%
MBI Corredores de Bolsa S.A.	5,61%
Fondo de Inversion Credicorp Capital Spread Corporativo Loca	4,46%
Itau Corpbanca Corredores de Bolsa S.A.	4,33%
Fondo de Inversion Larraínvial Deuda Chile	3,29%
Productos Agrícolas La Esmeralda S.A.	2,98%
Compania de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros	2,98%
Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa	2,63%

## Liquidez de la cuota

Las cuotas de **FI WEG-1** se encuentran inscritas en la bolsa de valores bajo el nemotécnico CFIWEG-1 para su serie UNICA, con el objetivo de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción. Sus cuotas han sido transadas en bolsa a contar de febrero de 2016. De acuerdo con la Bolsa de Santiago, durante 2024<sup>4</sup>, se han transado \$ 1.650 millones.

## Liquidez del fondo

**FI WEG-1** establece en su reglamento interno que se debe mantener un 0,01% de sus activos en activos de alta liquidez, con el objetivo de cumplir con obligaciones por las operaciones del fondo, solventar gastos, aprovechar oportunidades de inversión, pagar la remuneración de la administradora y efectuar el pago de beneficios netos percibidos a los aportantes.

Los activos de alta liquidez corresponden a 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.

Al cierre de junio de 2024, el fondo mantenía un 0,9% de sus activos en caja, cumpliendo con lo estipulado en la política de liquidez.

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

<sup>4</sup> Fecha de consulta 11 de septiembre de 2024.

activos son créditos amortizables<sup>5</sup>, se van extinguiendo junto con la madurez del fondo, no existiendo problemas de enajenación al término de la vigencia de éste.

## Política de endeudamiento

Según lo estipulado en el reglamento interno de **FI WEG-1**, con el objeto de complementar la liquidez y cumplir con sus compromisos de inversión, señala que la administradora puede obtener endeudamiento de corto, mediano y largo plazo por cuenta del fondo mediante operaciones crediticias con un plazo de vencimiento que no podrá exceder del plazo de duración del fondo, hasta por una cantidad equivalente al 49% del patrimonio del fondo.

Al cierre de junio de 2024, el fondo posee deuda financiera equivalente a un 26,80% del total del patrimonio, cumpliendo con lo estipulado en su política de endeudamiento.

## Gastos con cargo del fondo

El reglamento interno define de manera clara y precisa todos los egresos que son de cargo del fondo, los cuales incluyen aquellos necesarios para solventar las transacciones u operaciones relacionadas con el proceso propio de inversión. El porcentaje máximo anual de los gastos y costos de administración es de un total de 5% del valor promedio que hayan tenido los activos netos del fondo durante el respectivo ejercicio.

Al cierre de junio de 2024, los gastos operacionales representaron un 0,44% del valor de los activos. El detalle de los gastos en los que ha incurrido el **FI WEG-1** se presentan en la Tabla 5.

Tabla 5: Gastos del fondo

Gastos del fondo	dic-21	dic-22	dic-23	jun-24
Auditoría	7.096	8.351	8.742	3.676
Backoffice	31.997	35.562	38.596	19.899
DCV Registros	4.804	6.629	6.783	3.498
Legales y Notariales	26.321	40.918	4.244	2.584
Honorarios por custodia y administración	127.726	153.966	212.927	111.458
Otros Gastos	6.610	12.595	2.100	16.800
Publicaciones	113	242	113	113
Licencia de Software	-	-		
Derecho BCS	358	224		
Clasificación de riesgo	1.856	2.060	2.172	1.476
Cobranza Judicial	56.679	114.841	168.377	131.674
Deterioro	-	-		
Impuesto Sobretasa	81.948	101.717	236.733	95.561
Contribuciones				944
Bolsa de comercio	-	-	436	221

<sup>5</sup> Si bien los contratos de *leasing* habitacional legalmente no son operaciones crediticias, en los hechos operan en forma equivalente.

<b>Total</b>	<b>345.508</b>	<b>477.105</b>	<b>680.787</b>	<b>386.739</b>
<b>% total sobre el activo del fondo</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,62%</b>	<b>0,79%</b>	<b>0,44%</b>

## Política de reparto de beneficios

**FI WEG-1** establece en su reglamento interno que se distribuirá anualmente como dividendo el 100% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio, 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. 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 junio de 2024, el fondo distribuyó dividendos provisorios con cargo a los beneficios netos percibidos que ascienden a \$ 2.333 millones, mientras que durante 2023 el fondo entregó beneficios por \$2.844 millones.

## Comisión de administración

El reglamento interno de **FI-WEG 1** contempla 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. Las condiciones para cobrar la remuneración se definen en el número Dos del Título IV en el reglamento interno del fondo.

Al cierre de junio de 2024, la remuneración de la administradora ascendió a \$ 542 millones; mientras que durante 2023 fue de \$ 1.055 millones.

## Excesos de inversión

Los excesos de inversión que se produzcan respecto a los límites establecidos en el reglamento interno y en normativa vigente, se sujetan a los siguientes procedimientos:

- Aquellos que se producen por fluctuaciones de mercado o por otra causa ajena a la administración pueden mantenerse hasta por un plazo de hasta doce meses, contado desde la fecha en que ocurre dicho exceso o aquel plazo que dictamine la CMF a través de una Norma de Carácter General, si es que este último plazo es menor.
- Aquellos que se producen por causas imputables a la administradora, deben ser subsanados en un plazo que no puede superar los 30 días contados desde ocurrido el exceso.

A la fecha no se han presentado excesos de inversión.

## Valorización de las cuotas y las inversiones

Los activos del fondo se valorizarán según la legislación vigente y contabilizan conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera ("IFRS") según informa la AGF. 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. 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 conflictos 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, WEG 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.

WEG 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."*