

Fondo de Inversión LAB Deuda Inmobiliaria II

Anual y Cambio de Clasificación

ANALISTAS:

Diego Tapia Zárate

Ignacio Muñoz Quezada

diego.tapia@humphreys.cl

ignacio.munoz@humphreys.cl

FECHA

Junio 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	Primera Clase Nivel 1²
Tendencia	Estable
EEFF base	Marzo 2026 ³
Administradora	LAB Capital Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

El **Fondo de Inversión LAB Deuda Inmobiliaria II (FI LAB Deuda Inmobiliaria II)** es un fondo de inversión no rescatable, que opera desde 2017 con una duración hasta el 30 de septiembre de 2029. Es administrado por LAB Capital Administradora General de Fondos S.A. (LAB AGF), constituida en 2015. Al cierre de abril de 2026 el fondo mantenía un patrimonio de \$46,1 mil millones.

FI LAB Deuda Inmobiliaria II tiene como objetivo invertir al menos un 70% de sus activos en mutuos hipotecarios y 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.

El cambio de clasificación desde “*Primera Clase Nivel 2*” a “*Primera Clase Nivel 1*” responde a que, dentro de los primeros casi nueve años de operación del fondo, sus inversiones se han orientado al objetivo del fondo, con activos orientados al largo plazo.

Entre las fortalezas de **FI LAB Deuda Inmobiliaria II**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en “*Primera Clase Nivel 1*” destaca que en el tiempo en que ha operado el fondo, sus inversiones se han enmarcado dentro de su propósito de inversión, situación que se espera se mantenga en el futuro dada la claridad del reglamento del fondo como también por los límites que se establecen. A marzo de 2026, el fondo concentraba sus inversiones en instrumentos de deuda, principalmente mutuos hipotecarios y contratos de *leasing* habitacional, los que representaban un 22,00% y 65,02% de sus activos respectivamente.

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.

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 Corresponden a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente, el análisis considera la información proporcionada por la CMF al cierre de marzo de 2026 (valor cuota).

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

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 esperan 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 II** 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 SASB⁴, 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 en forma adecuada.
- Adecuado cumplimiento de los objetivos del fondo.

Fortalezas complementarias

- AGF 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

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

⁴ Sustainability Accounting Standards Board.

Tendencia Estable

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

Antecedentes generales

Administración del fondo

FI LAB Deuda Inmobiliaria II es administrado por LAB Capital AGF, entidad financiera con once años de experiencia que se enfoca, principalmente, a la gestión de fondos cuyos activos incluyen mutuos hipotecarios, contratos de *leasing* habitacional, empresas orientadas al negocio inmobiliario e infraestructura. La propiedad de LAB Capital AGF se compone como se muestra en la Tabla 1.

Según información otorgada por la CMF, al cierre de marzo de 2026, LAB Capital AGF administraba siete fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendía a aproximadamente US\$ 213 millones, del cual **FI LAB Deuda Inmobiliaria II** representaba un 23,12% del total. Con respecto al mercado, LAB Capital AGF representaba un 0,50% del sistema de fondos de inversión públicos.

Tabla 1: Accionistas de LAB Capital AGF

Accionista	Participación
Stone Bridge Capital SpA	50%
Volcom AM SpA	50%
Total	100,00%

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cinco miembros (tres independientes), quienes sesionan mensualmente, dejando formalizadas en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas. El directorio de la compañía se presenta en la Tabla 2.

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.

Tabla 2: Directorio de LAB Capital AGF

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

Fondo y cuotas del fondo

FI LAB Deuda Inmobiliaria II es un fondo de inversión no rescatable, organizado y constituido conforme con 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 de 2014 por parte de la CMF y su última modificación data de diciembre de 2025.

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 discute 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 II**.

Objetivos del fondo

Según indica su reglamento interno, **FI LAB Deuda Inmobiliaria II** tiene como objetivo obtener un retorno en pesos chilenos por medio de la inversión de recursos en mutuos hipotecarios y la inversión en contratos de arrendamiento con promesa de compraventa. Para lograr lo indicado en el párrafo anterior, el fondo debe mantener al menos un 70% de sus activos en los instrumentos mencionados.

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

- Invertir a lo menos un 70% del activo total del fondo, con límite global, en los siguientes activos:
 - Mutuos hipotecarios.
 - 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. Todo lo anterior, de acuerdo con las condiciones que al efecto imparta la CMF.

- 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.
 - Títulos de crédito, depósitos a plazo, títulos representativos de captaciones de dinero, letras de crédito o títulos hipotecarios, bonos, bonos subordinados, valores o efectos de comercio, emitidos por entidades bancarias nacionales, que cuenten con garantía de esas entidades por el 100% de su valor hasta su total extinción.
 - Bonos, efectos de comercio y otros títulos de deuda emitidos por entidades emisoras nacionales, cuyas emisiones hayan sido registradas como valores de oferta pública en Chile.
 - Bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda de entidades emisoras chilenas, cuya emisión no haya sido registrada en la CMF, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por empresas de auditoría externa de aquellas inscritas en el registro que lleva la CMF.
 - Cuotas de fondos mutuos, 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 adicionales a los indicados.
 - Pagarés u otros títulos de deuda cuya emisión no haya sido registrada en la CMF, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por empresas de auditoría externa de aquellas inscritas en el registro que al efecto lleva la CMF.

Cartera de inversiones

En cuanto a los activos de **FI LAB Deuda Inmobiliaria II**, al cierre de marzo de 2026, la inversión se concentraba en mutuos hipotecarios y contratos de arrendamiento con promesa de compraventa, que representaron el 87,02% de los activos del fondo. La originación proviene de nueve emisores, donde el principal corresponde a Hipotecaria la Construcción Leasing S.A. con un 28,61% del activo del fondo. La distribución de la cartera de inversión por tipo de instrumento se presenta en la Ilustración 1.

Según lo reportado por LAB Capital AGF, al cierre de mayo de 2026, la cartera está compuesta por 1.671 activos con un saldo insoluto de UF 1,1 millones. Un 51,93% del saldo insoluto se encuentra al día y un 26,55% con morosidad entre uno y tres meses.

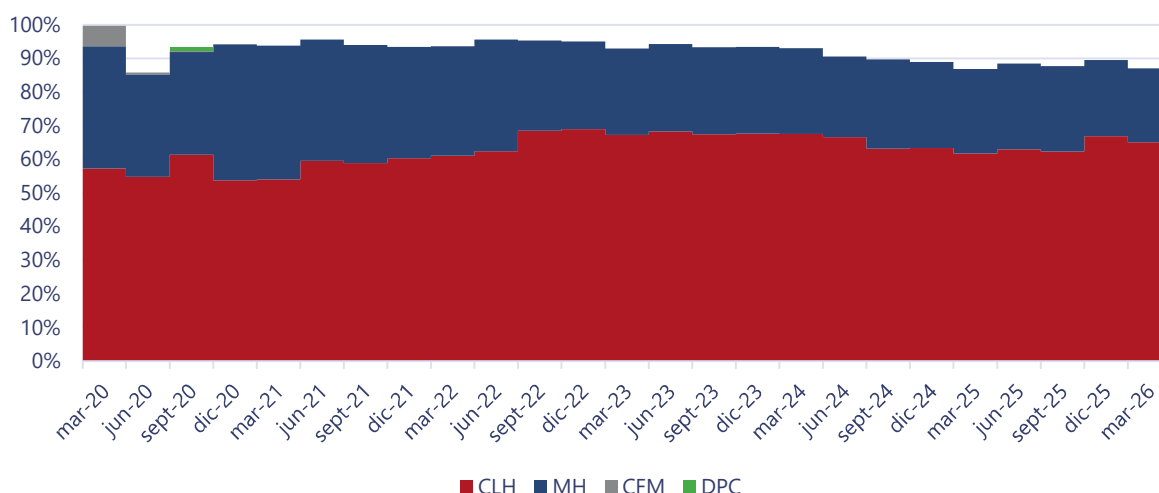


Ilustración 1: Distribución de la cartera de inversión por tipo de instrumento

Políticas del reglamento interno

En relación con la liquidez, **FI LAB Deuda Inmobiliaria II** debe mantener como mínimo un 1% del activo del fondo en activos de alta liquidez⁵. Los montos mantenidos en caja entregan dicha liquidez al fondo, en niveles superiores al mínimo exigido. Al cierre de 2025, estos instrumentos representan un 1,05% del activo, tal como se presenta en la Ilustración 2.

Al cierre de marzo 2026, el fondo posee 10 aportantes, siendo el principal Fondo de inversión Larraín Vial Deuda Privada con un 66,98% de participación.

En el último año, la duración de **FI LAB Deuda Inmobiliaria II** ha sido extendida en dos ocasiones, por periodos de un año y tres años respectivamente, quedando con una duración hasta el 30 de septiembre de 2029. En caso de liquidación, la asamblea de aportantes deberá asignar al liquidador y dadas las características de los activos, donde un 88,45% del activo del fondo corresponden a contratos y mutuos con vencimiento posterior a la duración de fondo, estos pueden ser vendidos a otros fondos, securitizadoras, compañías de seguros, entre otros.

En términos del endeudamiento, **FI LAB Deuda Inmobiliaria II** 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 marzo de 2026, el fondo presenta una deuda financiera equivalente a un 19,49%.

Por su parte, los gastos anuales del fondo se han mantenido por debajo del límite máximo del 0,9%.

⁵ Considera saldos mantenidos en caja y bancos, depósito y cuentas por cobrar, aquellos instrumentos de deuda registrada, con vencimientos inferiores a cinco años y cuotas de fondos mutuos nacionales y extranjeros de aquellos que invierten el 95% de su activo en instrumentos de deuda y cuyo plazo de rescate no sea superior a siete días hábiles.

El reglamento interno establece que se distribuirá anualmente como dividendo al menos el 80% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio⁶. 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 marzo de 2026, aún no se han realizado repartos, mientras que durante el ejercicio de 2025 fue de \$1.919 millones.

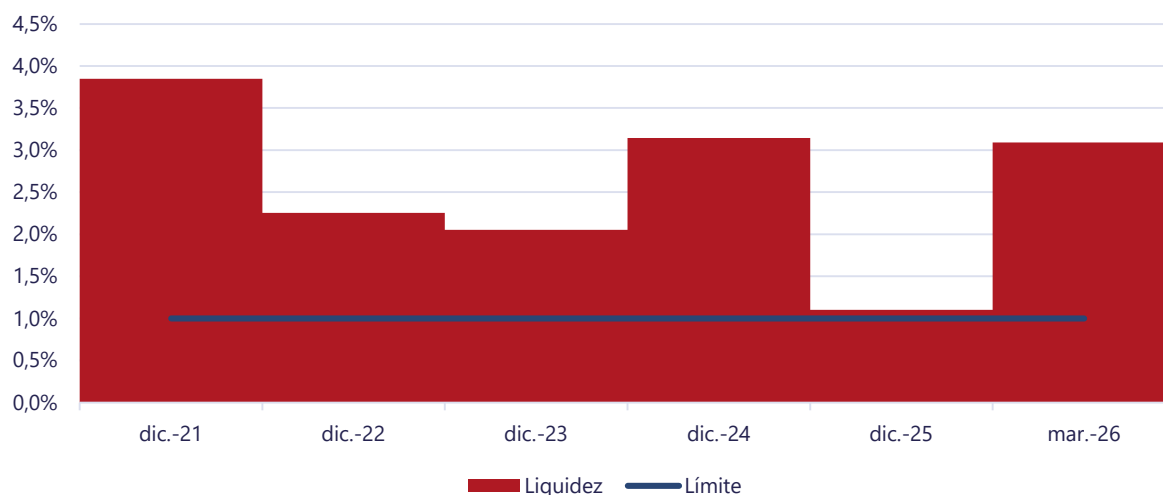


Ilustración 2: Liquidez del fondo

Composición del fondo

Al cierre de abril de 2026, **FI LAB Deuda Inmobiliaria II** cuenta con una serie UNICA, presentando un tamaño de \$ 46.140 millones. En los últimos dos años, el patrimonio ha promediado \$ 46.795 millones. La Ilustración 3 presenta la evolución del patrimonio del fondo y sus respectivos partícipes.

LAB Capital AGF percibe una remuneración fija anual de hasta un 1,19% (IVA incluido) para su serie UNICA. Adicionalmente, se percibe una remuneración variable asociada a la rentabilidad que presente el patrimonio durante el año. Al cierre de marzo de 2026, la remuneración de la administradora ascendió a \$ 67 millones.

Analizando la variación del valor cuota, que considera el efecto de las remuneraciones, pero no el reparto de dividendos es posible observar que, en los últimos doce meses, en promedio, la serie UNICA presentó una variación de un 0,45%, tal como se presenta en la Tabla 3.

Las cuotas de **FI LAB Deuda Inmobiliaria II** se encuentran inscritas en la bolsa de valores⁷. Según lo informado en la Bolsa de Santiago⁸, durante el 2026 se han transado \$ 1.739 millones.

⁶ 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.

⁷ Bajo los nemotécnico CFIWEG2-E para su serie UNICA.

⁸ Revisión 02 de junio de 2026.

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

	Var. mes actual	Var. mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Var. YTD	Des. Est. (12 meses)	Promedio (12 meses)	C. de Var. (12 meses)
UNICA	1,12%	0,52%	0,53%	0,41%	2,56%	0,56%	0,45%	1,24

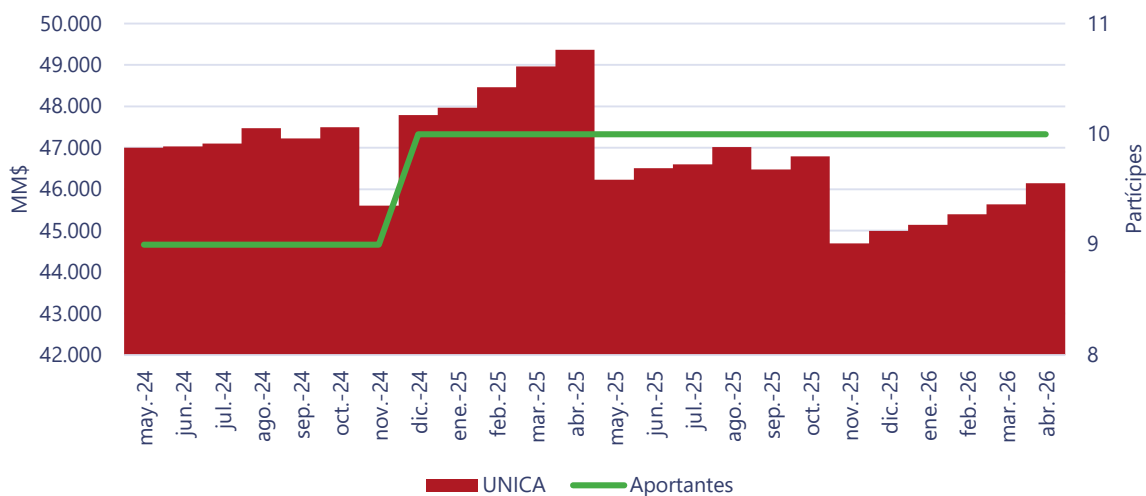


Ilustración 3: Patrimonio del fondo

Valorización de las inversiones y cuotas

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 de 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, LAB Capital 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, encargándolo 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."