



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Fondo de Inversión Security Deuda Habitacional con Subsidio

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Diego Tapia Zárata

Ignacio Muñoz Quezada

diego.tapia@humphreys.cl

ignacio.munoz@humphreys.cl

FECHA

Abril 2024

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	Primera Clase Nivel 2
Tendencia	Estable
Estados Financieros	Diciembre 2023 ¹
Administradora	Administradora General de Fondos Security S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

El **Fondo de Inversión Security Deuda Habitacional con Subsidio (FI Security DHS)** es un fondo no rescatable que tiene como objetivo, según consta en su reglamento interno, invertir directa o indirectamente en mutuos hipotecarios endosables y contratos de arrendamiento con promesa de compraventa, correspondientes a créditos hipotecarios habitacionales complementarios a subsidios habitacionales promovidos u otorgados por el Ministerio de Vivienda y Urbanismo, y que cuenten con Garantía Estatal de Remate y en las viviendas correspondientes según lo dispuesto en el artículo 30 de la Ley N° 19.281. Además, el fondo puede realizar operaciones de securitización que consideren todo o parte de su cartera de inversiones.

El fondo de inversión es administrado por la Administradora General de Fondos Security S.A. (AGF Security), que cuenta con más de 30 años de experiencia.

El fondo inició sus operaciones el 18 de junio de 2021, el cual a febrero de 2024 tiene un patrimonio contable de \$ 87,3 mil millones. Las cuotas del fondo de encuentran registradas en la bolsa bajo los nemotécnicos CFISEDFP-E, CFISEDHA-E, CFISEDFO-E, CFISEDHS-E Y CFISEDUH-E para sus series FP, A, FO, S y UH respectivamente.

Entre las fortalezas de **FI Security DHS**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en *"Primera Clase Nivel 2"*, destaca, en el tiempo que ha operado el fondo, la composición de sus activos se han enmarcado dentro del propósito de inversión declarado, situación que se espera que mantenga en el futuro dada la claridad del reglamento interno, a pesar de que durante el primer año desde depositado el reglamento del fondo no se aplican los límites de inversión.

Asimismo, otra fortaleza importante del fondo es la administración de AGF Security, que posee estándares muy sólidos en lo que refiere a su gestión, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**.

¹ Corresponden a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente, el análisis considera la información al cierre de febrero de 2024 (valores cuota).

A diciembre de 2023, el fondo concentraba sus inversiones en instrumentos de deuda, principalmente mutuos hipotecarios y contratos de *leasing*, los que representaban un 24,01% y 74,24% de sus activos respectivamente, cumpliendo así con su propósito 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 proporcionan una liquidez recurrente al fondo, como lo son los pagos mensuales.

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, **FI Security DHS** se encuentra limitado por el poco tiempo desde que inició sus operaciones, lo que repercute que en los hechos se demuestre la capacidad continua del cumplimiento de su objetivo.

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

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

En el ámbito de ASG, el Grupo de Inversiones Security implementa una estrategia de inversiones sostenibles que persigue la integración de consideraciones ambientales, sociales y de gobierno corporativo en sus procesos de inversión. Esto se refleja en la evaluación y selección cuidadosa de emisores y fondos, así como en la internalización de estos criterios en todos sus equipos de trabajo.

La perspectiva de clasificación en el corto plazo se califica “*Estable*”, dado que no se visualizan cambios relevantes en los factores que determinan la evaluación de riesgo.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Reglamento definido en forma adecuada.
- Cumplimiento de límites del reglamento.

Fortalezas complementarias

- AGF con estándares muy sólidos en lo relativo a su gestión.

Limitantes

- Historia del fondo.
- Concentración del fondo.

Consideraciones Comisión Clasificadora de Riesgo	
Acuerdo N°31 ²	Referencia
Claridad y precisión de los objetivos del fondo.	Objetivos del fondo
Grado de orientación de las políticas y coherencia con el reglamento interno.	Objetivos del fondo
Conflictos de interés	
- Entre fondos administrados	Manejo de conflictos de interés
- Con la administradora y sus personas relacionadas	Manejo de conflictos de interés
Idoneidad y experiencia de la administración y la administradora.	Fundamento de la clasificación
Estructura, políticas y procesos del gobierno corporativo para resguardar apropiadamente los intereses del fondo y de sus partícipes.	De la Administración del fondo
Separación funcional e independencia en la realización de tareas, establecida por la administradora con el fin de gestionar los riesgos, vigilar y salvaguardar las inversiones del fondo, y prevenir, manejar y resolver potenciales conflictos de interés.	De la Administración del fondo
Suficiencia e idoneidad de la estructura de gestión de riesgos y control interno de la administradora, de la implementación formal de políticas y procedimientos al respecto, y de la realización de estas funciones.	De la Administración del fondo
Fortaleza y suficiencia de su plataforma de operaciones en relación con el tamaño y la complejidad de los activos administrados.	De la Administración del fondo
Política de inversión (Artículo N°3) El reglamento deberá establecer en forma clara y precisa los objetivos del fondo. Como política de inversión el reglamento debe contemplar que al menos el 70% de sus activos estará invertido, sea directa o indirectamente, en instrumentos que son objeto de inversión.	Objetivos del fondo establecidos de forma clara. Reglamento estipula una inversión mínima de 95% de sus activos dentro de su objetivo.
Endeudamiento (Artículo N°4) El reglamento debe establecer que los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo, no podrán exceder del 50% de su patrimonio.	Reglamento establece que el endeudamiento total del fondo no puede superar el 30% de su patrimonio.
Concentración por emisor y grupo empresarial (Artículo N°5) El reglamento deberá establecer que la inversión máxima de un fondo de inversión no rescatable, en una entidad o grupo empresarial y sus personas relacionadas, bienes raíces, conjunto o complejo inmobiliario u otra clasificación que la Comisión estime adecuada en consideración de las características del Fondo, no podrá exceder del 45% de sus activos.	Reglamento establece un límite máximo de inversión por grupo empresarial de un 45% del activo del fondo.
Valoración de las inversiones.	Valorización de las inversiones

² Incluye las modificaciones introducidas por el Acuerdo N° 34 de 2010, el Acuerdo N° 35 de 2010, el Acuerdo N° 36 de 2013, el Acuerdo N° 38 de 2013, el Acuerdo N° 39 de 2014, el Acuerdo N° 44 de 2017, el Acuerdo N° 46 de 2017, el Acuerdo N° 50 de 2019 y el Acuerdo N° 52 de 2019.

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.

Tendencia Estable

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

Antecedentes generales

Administración del fondo

FI Security DHS es administrado por AGF Security, filial de Banco Security S.A., cuyo controlador es Grupo Security S.A. Es una entidad financiera con 30 años de experiencia, siendo una de las principales administradoras en el mercado chileno. Al cierre de diciembre de 2023, AGF Security mantenía un patrimonio de \$57.316 millones. La propiedad de Security AGF se compone como muestra la Tabla 1.

Según información otorgada por la CMF, al cierre del tercer trimestre de 2023, AGF Security administraba 27 fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendió a US\$ 713,61 millones, del cual **FI Security DHS** representa un 13,29%.

Tabla 1: Accionistas de AGF Security

Accionista	Participación
Banco Security S.A.	99,99%
Inversiones Previsión Security Ltda.	0,01%
Total	100,00%

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cinco miembros, quienes tienen dentro de sus principales funciones, la labor de aprobar los estados financieros, aprobar el reparto de dividendos, actualizar y ratificar el manual de conflicto de intereses. El directorio de la compañía se presenta en la Tabla 2.

Tabla 2: Directorio de AGF Security

Nombre	Cargo
Renato Peñafiel Muñoz	Director
Fernando Salinas Pinto	Director
Eduardo Olivares Veloso	Director

Jose Miguel Bulnes Zegers

Director

Alberto Oviedo Obrador

Director

Fondo y cuotas del fondo

FI Security DHS 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 es definida al momento de la sesión del directorio en donde se toma la decisión de constituir el fondo de inversión (en este caso el directorio de la AGF). Dentro de las responsabilidades del directorio está el tomar los resguardos necesarios para evitar y minimizar los eventuales conflictos de interés que pudieren surgir y aprobar los estados financieros, el reparto de dividendo y las políticas que enmarcarán el fondo.

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 AGF Security, 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.

El fondo cuenta con un comité de inversiones, quienes tienen el deber de aprobar las inversiones y liquidaciones de activos, a excepción de inversiones, operaciones o ventas relacionadas con el manejo de la caja. El comité está integrado por cinco miembros, dos designados por la administradora y tres por la asamblea ordinaria de aportantes, pudiendo designarse personas relacionadas con la administradora, aportantes o terceros.

Además, el fondo cuenta con un comité de vigilancia, compuesto por tres representantes de los aportantes, elegidos en asambleas ordinarias, durando un año en sus cargos. El comité debe cumplir con las obligaciones establecidas en la Ley y el Reglamento de la Ley, junto con lo dispuesto en la normativa impartida por la comisión y demás normativa vigente, el reglamento interno del fondo de inversión y la demás normativa que le sea aplicable.

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, las 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 Security DHS**.

Objetivos del fondo

Según indica su reglamento interno, **FI Security DHS** tiene como objeto principal la inversión en mutuos hipotecarios endosables regulados en el Título V del Decreto con Fuerza de Ley N° 251 y en la Norma de Carácter General N° 136 dictada por la CMF, o la que la modifique o reemplace, correspondientes a créditos hipotecarios habitacionales complementarios a subsidios habitacionales promovidos u otorgados por el Ministerio de Vivienda y Urbanismo (MINVU) y que cuenten con la garantía denominada "Garantía Estatal de Remate" emitida por el MINVU o por el Servicio de Vivienda y Urbanización, según corresponda.

Asimismo, el fondo puede invertir en contratos de arrendamiento con promesa de compraventa de aquellas regulados en la Ley N° 19.281, que sean complementarios a subsidios habitacionales promovidos u otorgados por el MINVU y que cuenten con la garantía denominada "Garantía Estatal de Remate" emitida por el MINVU o por el Servicio de Vivienda y Urbanización, según corresponda, y en las viviendas correspondientes según lo dispuesto en el artículo 30 de la Ley N° 19.281.

El fondo puede realizar operaciones de securitización que consideren todo o parte de su cartera de inversiones, ya sea al patrimonio común de una sociedad securitizadora para su posterior aporte a un patrimonio separado o bien directamente a alguno de estos últimos, pudiendo recibir como contraprestación dinero y/o bonos securitizados emitidos con el respaldo de sociedades anónimas securitizadoras cuyos patrimonios separados y activo estén integrado en todo o en parte por la cartera enajenada.

Para efectos de lo anterior, el fondo adquirirá o enajenará los instrumentos, bienes o contratos individualizados principalmente a personas relacionadas con la administradora o con otros fondos administrados por ella o por sus personas relacionadas. También podrá realizar operaciones de securitización sobre dichos activos con personas relacionadas con la administradora.

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

- Invertir a los menos un 95% del activo total del fondo, con límite global, en los siguientes activos:
 - Mutuos hipotecarios endosables regulados en el Título V del Decreto con Fuerza de Ley N° 251 y en la Norma de Carácter General N° 136 dictada por la CMF, o la que la modifique o reemplace, correspondientes a créditos hipotecarios habitacionales complementarios a subsidios habitacionales promovidos u otorgados por el MINVU y que cuenten con la garantía denominada "Garantía Estatal de Remate" emitida por el MINVU o por el Servicio de Vivienda y Urbanización, según corresponda. Hasta 100% de los activos del fondo.
 - Contratos de arrendamiento con promesa de compraventa de aquellas regulados en la Ley N° 19.281, que sean complementarios a subsidios habitacionales promovidos u otorgados por el MINVU y que cuenten con la garantía denominada "Garantía Estatal de Remate" emitida por el MINVU o por el Servicio de Vivienda y Urbanización, según corresponda, y las viviendas correspondientes según lo dispuesto en el artículo 30 de la Ley N° 19.281. Hasta 100% y mínimo 20% de activos del fondo.

- Bonos securitizados de los señalados en el objeto del fondo. Hasta 5% del activo total del fondo.
- Invertir a lo más un 20% 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. Hasta 10% del activo total del fondo.
 - Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas. Hasta 5% del activo total del fondo.
 - Cuotas de fondos mutuos nacionales que inviertan sus activos en instrumentos de deuda. Hasta 5% del activo total del fondo.

Cartera de inversiones

En cuanto a los activos de **FI Security DHS**, al cierre de diciembre de 2023, la inversión se concentraba en mutuos hipotecarios y contratos de arrendamiento con promesa de compraventa, que representaron el 98,25% de los activos del fondo. La distribución de la cartera de inversión por tipo de instrumento se presenta en la Ilustración 1.

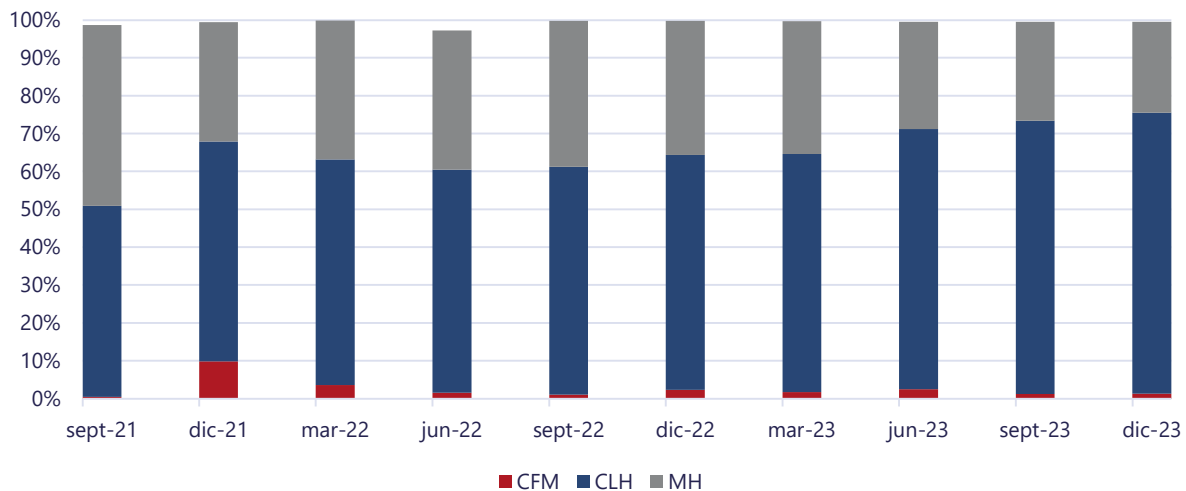


Ilustración 1: Distribución de la cartera de inversión por tipo de instrumento

El LTV³ a febrero de 2024, se mantiene alrededor del 65,3%. Por otro lado, la morosidad reportada por la AGF sobre los contratos que componen su cartera, cerca del 84,76% se encuentra sin mora, mientras que el 15,24% tiene una mora en base a saldo insoluto de 5,08% en promedio. En la Ilustración 2 se presentan histogramas sobre la caracterización de la cartera.

³ Relación deuda sobre el valor de la garantía.

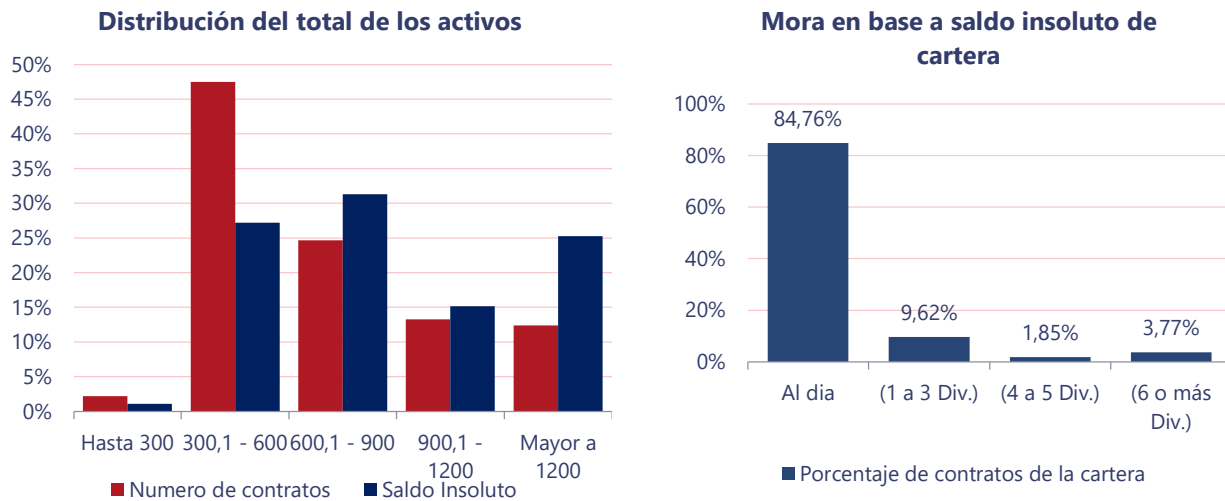


Ilustración 2: Características de los contratos

Patrimonio administrado

FI Security DHS cuenta con cinco series vigentes (UH, FP, FO, A y S) y al cierre de febrero de 2024, contaba con 20 partícipes. A la misma fecha, el patrimonio neto administrado por el fondo alcanzó los \$ 87,3 mil millones, aumentando en 84,16% con respecto al patrimonio del mismo periodo de 2023. La Ilustración 3 presenta la evolución del patrimonio del fondo.

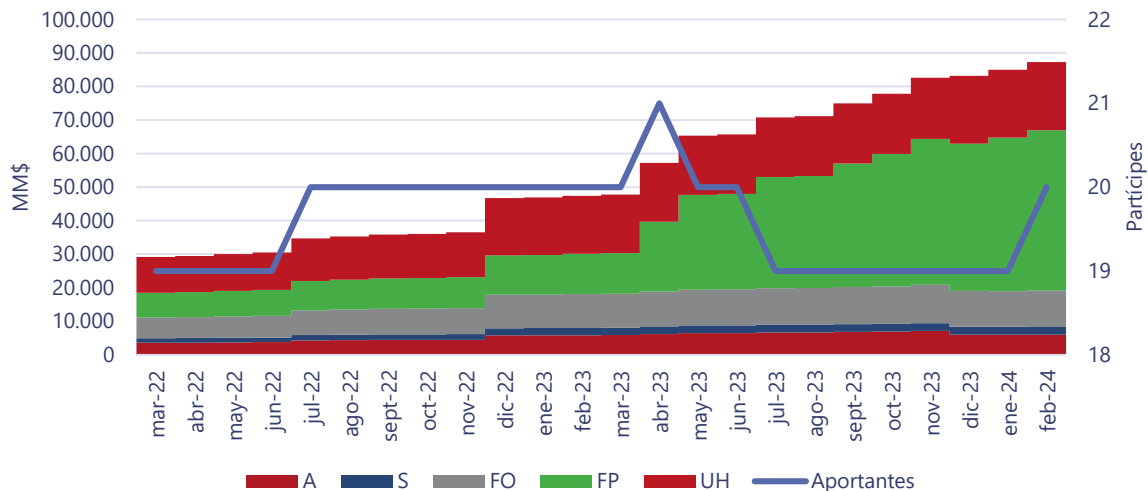


Ilustración 3: Patrimonio del fondo por serie

Desempeño histórico del fondo

Analizando la variación del valor cuota que incluye el efecto de las remuneraciones, pero no considera el reparto de dividendos, es posible observar que, en los últimos doce meses, en promedio, la serie A varió

un 9,06%, la serie S vario un 10,35%, la serie FO vario un 9,57%, la serie FP vario un 9,66% y la serie UH vario un 9,72%. La variación del valor cuota en los últimos años puede observarse Ilustración 4. Adicionalmente, la Tabla 3 presenta las variaciones del valor cuota.

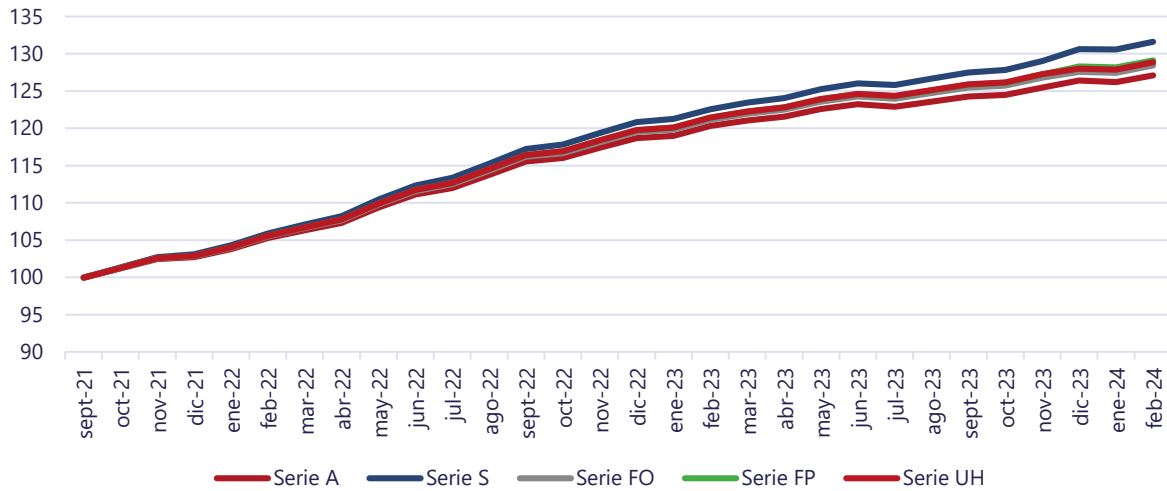


Ilustración 4: Variación del valor cuota (Base 100)

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

Variación de las series (base valor cuota)							
	Mensual						
	Variación mes actual	Variación mes anterior	Últimos seis meses	Rentabilidad YTD	Des. Est. (12 meses)	Promedio (12 meses)	C. de Variación (12 meses)
A	0,72%	-0,15%	0,47%	0,58%	0,35%	0,46%	0,76
S	0,82%	-0,04%	0,64%	0,78%	0,39%	0,60%	0,65
FO	0,76%	-0,10%	0,49%	0,66%	0,34%	0,49%	0,70
FP	0,77%	-0,10%	0,53%	0,67%	0,36%	0,52%	0,69
UH	0,78%	-0,09%	0,49%	0,68%	0,34%	0,50%	0,69

	Anualizado						
	Variación mes actual	Variación mes anterior	Últimos seis meses	Rentabilidad YTD	Des. Est. (12 meses)	Promedio (12 meses)	C. de Variación (12 meses)
A	9,06%	-1,74%	5,84%	3,52%	6,70%	5,67%	1,18
S	10,35%	-0,49%	8,01%	4,79%	7,48%	7,43%	1,01
FO	9,57%	-1,25%	6,02%	4,02%	6,56%	6,02%	1,09
FP	9,66%	-1,16%	6,59%	4,11%	6,79%	6,37%	1,07
UH	9,72%	-1,10%	6,09%	4,17%	6,54%	6,14%	1,06

Aportantes

A diciembre de 2023, **FI Security DHS** contaba con 12 aportantes, siendo el principal Valores Security S.A. Corredores de bolsa con un 28,28%. La Tabla 4 se detallan los 10 principales.

Tabla 4: Principales aportantes

Aportante	Dic-23
Valores Security S.A. Corredores De Bolsa	28,28%
AFP Planvital Para Fondo Tipo C	24,00%
AFP Planvital Para Fondo Tipo E	12,54%
AFP Planvital Para Fondo Tipo D	12,45%
Administradora General De Fondos Security S.A.	4,74%
Inversiones Hemaco LTDA.	4,60%
Rentas Kurewen S.A.	4,60%
FI Security HY Chile	2,88%
BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A.	1,36%
AFP Uno S.A. Tipo B	0,99%

Liquidez de la cuota

Las cuotas de **FI Security DHS** se encuentran inscritas en la bolsa de valores bajo el nemotécnico CFISEDHA-E para la serie A, CFISEDHS-E para la serie S, CFISEDFO-E para la serie FO, CFISEDFP-E para la serie FP y CFISEDUH-E para la serie UH, con el objetivo de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción. Según lo informado en la Bolsa de Comercio, durante el 2024⁴ se han transado \$50 millones de la serie A, \$1.692 millones de la serie FP.

Liquidez del fondo

Según lo establecido en el reglamento interno, el fondo debe mantener, a lo menos, un 0,0001% del valor de sus activos en activos de alta liquidez, con el objetivo de solventar gastos, aprovechar oportunidades de inversión, pagar la remuneración de la administradora y cumplir con sus obligaciones por las operaciones del fondo, como el pago de disminuciones de capital, distribución de beneficios, entre otros.

Los activos de alta liquidez corresponden a cantidades que se mantenga en caja, bancos, depósito y cuentas por cobrar, instrumentos de deuda con vencimientos inferiores a un año y cuotas de fondos mutuos nacionales.

A diciembre de 2023 el fondo mantenía un 0,51% de sus activos como efectivo, equivalente a efectivo y cuentas por cobrar, 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

⁴ Revisión 28 de marzo de 2024.

activos son créditos amortizables⁵, se van extinguiendo junto con la madurez del fondo, no existiendo problemas de enajenación al término de la vigencia de éste.

Política de endeudamiento

El reglamento interno de **FI Security DHS**, con el objeto de complementar la liquidez y cumplir con sus compromisos de inversión, señala que la administradora puede por cuenta del fondo, contratar créditos de corto, mediano y largo plazo con bancos e instituciones financieras y/o con compañías de seguros, asumiendo toda clase de préstamos, obligaciones y pasivos exigibles. Además, podrá endeudarse emitiendo bonos, lo que podrán colocarse en bolsas nacionales o extranjeras. El endeudamiento global del fondo no puede ser mayor al 30% del total del patrimonio.

A diciembre de 2023, el fondo no posee 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 2% del valor de los activos del fondo más los aportes prometidos suscribir a través de contratos de promesa de suscripción y pago de cuotas que se encuentren vigentes. En diciembre de 2023, estos gastos representaron un 0,981% sobre los activos del fondo, cumplimiento con los límites establecidos. El detalle de los gastos en los que ha incurrido el **FI Security DHS** se presentan en la Tabla 5.

Tabla 5: Gastos del fondo

Gastos del fondo	dic-21	dic-22	dic-23
Servicios Profesionales	6.536	4.565	4.782
Servicios Administración Primaria	18.544	94.059	216.965
Servicios Adm Maestra y Due Diligence Devengado	-	61.161	85.960
Gestión compra contratos	190.981	141.048	332.710
Asesorías Legales	34.607	15.983	17.317
Auditoría	2.789	3.481	3.224
Comité de Inversiones	5.472	4.026	6.841
Clasificación de riesgos	664	4.073	4.705
Asamblea de Aportantes	47	878	0
Total	259.640	358.896	827.919
% total sobre el activo del fondo	0,91%	0,78%	0,98%

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

Política de reparto de beneficios

El reglamento interno establece que el fondo distribuirá anualmente como dividendo el 100% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio. El reparto de dividendos se efectúa dentro de los 180 días siguientes al cierre anual. La administradora puede distribuir dividendos provisorios con cargo a los resultados del ejercicio.

A diciembre de 2023 existió una distribución de dividendos por \$1.542 millones.

Comisión de administración

El reglamento interno de **FI Security DHS** contempla una remuneración fija anual, la que es calculada de forma mensual aplicando la proporción que corresponda de los porcentajes presentados en la Tabla 6 sobre el valor total de los aportes que se hubieren enterado al fondo a partir de la fecha de su constitución y durante toda su vigencia, sin considerar las distribuciones efectuadas a los aportantes.

Adicionalmente, se percibe una remuneración variable que se calculará, devengará y provisionará anualmente, con cargo a los aportantes de la serie FP, A, UH y FO del fondo, que será equivalente al 23,8%, IVA incluido, del monto bruto de las distribuciones a los respectivos aportantes una vez que hayan recibido sumas tales que su inversión haya alcanzado una TIR anual de UF + 3,5% para la serie FP, A, UH y FO.

Al cierre de diciembre de 2023, la remuneración de la administradora ascendió a \$ 396,75 millones; mientras que al cierre de 2022 fue de \$ 29,25 millones.

Tabla 6: Remuneración fija

Serie	Remuneración Fija Anual
Serie FP	0,714% (IVA Incluido)
Serie A	1,428% (IVA Incluido)
Serie FO	0,8925% (IVA Incluido)
Serie UH	0,714% (IVA Incluido)
Serie S	No aplica

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 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 del equipo valor cuota, quienes reciben información desde el administrador maestro, que en este caso es Securitizadora Security.

Debido a la naturaleza del activo, estos son valorizadas a costo amortizado con devengo lineal. 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.

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, AGF Security posee el “Manual de Tratamiento y Solución de Conflictos de Interés”. El manual vela porque las inversiones, tanto del fondo como de los fondos relacionados, se efectúen en términos equivalentes para todos los fondos involucrados, sin privilegiar los intereses de uno por sobre los intereses de los demás fondos, determinando a la persona responsable de controlar un cumplimiento.

El Manual sólo puede ser modificado por acuerdo del directorio de la administradora, debiendo mantenerse en las oficinas de la AGF copias suficientes de su texto vigente para aquellos aportantes y demás autoridades fiscalizadoras que lo requieran. Asimismo, el manual se debe mantener permanentemente a disposición del público en el sitio web de la AGF.

“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.”