



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

A n a l i s t a
Hernán Jiménez A.
Tel. (56) 22433 5200
hernan.jimenez@humphreys.cl

Moneda Deuda Latinoamericana Fondo de Inversión

Junio 2019

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 224335200 – Fax 224335201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

| Categoría de riesgo | |
|---------------------|--|
| Tipo de instrumento | Categoría |
| Clasificación cuota | Primera Clase Nivel 1 |
| Tendencia | Estable |
| Estados financieros | Marzo 2019 |
| Administradora | Moneda S.A. Administradora General de Fondos |

Opinión

Fundamentos de la clasificación

El fondo **Moneda Deuda Latinoamericana Fondo de Inversión (Deuda Latinoamericana FI)** tiene como objetivo, según consta en su reglamento interno, obtener un alto retorno a través de la inversión de sus recursos en bonos, valores e instrumentos de renta fija o deuda, emitidos preferentemente por entidades de países latinoamericanos, denominados mayoritariamente en dólares de los Estados Unidos, y que predominantemente su clasificación de riesgo internacional no sea grado de inversión.

El fondo de inversión es administrado por Moneda S.A. Administradora General de Fondos (Moneda AGF), administradora con más de 25 años en la administración de activos con foco en la región latinoamericana y presenta estándares más que adecuados en lo relativo a la gestión de activos.

El fondo inició sus operaciones el 23 de noviembre de 1999; a marzo de 2018 administra un patrimonio de US\$ 2.096 millones. Las cuotas del fondo se cotizan en la bolsa bajo el nemotécnico CFIIMDLAT de la bolsa de comercio, además cuentan con un *market maker* para tener mejor presencia bursátil.

Dentro de las fortalezas de **Deuda Latinoamericana FI**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en "*Primera Clase Nivel 1*", destaca el cumplimiento, por parte del fondo, de los objetivos y límites por instrumentos establecido en el respectivo reglamento interno, los cuales están claramente formulados dejando bajo margen de interpretación. En los hechos, la cartera de inversión se ha alineado de forma persistente con lo ofrecido a los aportantes. A esto se le suma la trayectoria y experiencia de la administradora en la gestión de fondos de inversión lo cual queda demostrado en el liderazgo que ostenta en patrimonio administrado.

Según los datos analizados por **Humphreys**, en la actualidad el patrimonio del fondo está expuesto a instrumento de deuda de empresas extranjeras, principalmente bonos de empresas extranjeras (67,1%), bonos de bancos y financieras externas (9,4%) y bonos de estados y bancos centrales extranjeros (4,7%). Esta cartera está adecuadamente atomizada disminuyendo la exposición al riesgo de *default* de uno o pocos emisores. La extensa trayectoria del fondo da fe de una operación validada por los aportantes.

Se reconoce además la existencia de un mercado secundario formal para los instrumentos en que invierte el fondo, lo cual repercute favorablemente en la valorización de los instrumentos presentes en su cartera de inversión y en la liquidez de los mismos.

Asimismo, la evaluación incorpora el hecho que las cuotas del fondo inversión disponen de un mercado secundario; no obstante, se reconoce la falta de profundidad del mismo, situación atenuada por la contratación de un *market maker* para estos instrumentos

Sin perjuicio de las fortalezas mencionadas con anterioridad, la clasificación de riesgo podría disminuir si el fondo llegase a incumplir los límites establecidos para sus diferentes segmentos de inversión según su política.

En el corto plazo la tendencia de clasificación corresponde a “*Estable*”, ya que no se vislumbran situaciones que hagan cambiar los actuales factores que definen la categoría asignada a las cuotas del fondo.

Resumen fundamentos de la clasificación

Fortalezas centrales

- Reglamento definido en forma adecuada.
- AGF con estándares más que adecuados en la gestión de activos.

Fortalezas complementarias

- Adecuado cumplimiento de los objetivos del fondo.
- Atomización de los activos.
- Elevada liquidez de sus inversiones.

Fortalezas de apoyo

- Amplia historia.

| Consideraciones Comisión Clasificadora de Riesgo | |
|---|--|
| Acuerdo N°31¹ | 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 - Con la administradora y sus personas relacionadas | Manejo de conflictos de interés 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 al 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 establece una inversión mínima de 70% de sus activos dentro de su objetivo en su Artículo 7° |
| 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. | Política de endeudamiento del fondo especifica en su artículo 17° no exceder el límite del 50% del patrimonio. |
| Concentración por emisor y grupo empresarial (Artículo N° 5) El reglamento deberá establecer que la inversión máxima de un fondo mutuo y un fondo de inversión rescatable, en una entidad o grupo empresarial y sus personas relacionadas, no podrá exceder del 30% de sus activos. | Reglamento establece un límite máximo de inversión por grupo empresarial de 25%. |
| Valoración de las inversiones | Valorización de las inversiones |

¹ Incluye las modificaciones introducidas por el Acuerdo N° 34 de 2010, por el Acuerdo N° 35 de 2010, por el Acuerdo N° 36 de 2013, por el Acuerdo N° 38 de 2013, por el Acuerdo N° 39 de 2014 y por el Acuerdo N° 44 de 2017.

Definición de 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.

Antecedentes generales

Administración del fondo

Deuda Latinoamericana FI es administrada por Moneda S.A. AGF, entidad financiera que pertenece a Moneda Asset Management S.A. dedicada a la administración de activos, siendo este su único negocio. Posee una experiencia de 26 años administrando activos, que actualmente alcanzan los US\$ 10.000 millones. La propiedad de Moneda S.A AGF se compone como se muestra en la Tabla 1.

Tabla 1: Accionistas de Moneda S.A. AGF

| Nombre Accionista | N° Acciones | % de propiedad |
|----------------------------------|----------------|----------------|
| Moneda Asset Management S.A. | 226.995 | 100,00% |
| Inversiones Puerto Aventura S.A. | 5 | 0,00% |
| Total | 227.000 | 100,00% |

A su vez, Moneda Asset Management S.A., pertenece a diez socios con destacada experiencia laboral, que además son ejecutivos de la compañía y que por ende le permite alinear sus objetivos con los de la empresa.

Según información otorgada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), al 31 de marzo de 2019, Moneda S.A. AGF administraba 28 fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendía a US\$ 6.875 millones, del cual **Deuda Latinoamericana FI** representaba un 30.48% del total de los gestionados por Moneda S.A. AGF, siendo este fondo el de mayor importancia relativa en términos de monto. Con respecto al mercado, la AGF representa un 26,28% del sistema de fondos de inversión, siendo la con mayor participación entre todas las administradoras.

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por siete miembros (cinco independientes que no trabajan dentro de la empresa), quienes sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas) y que, en términos generales, se caracterizan por mostrar una elevada experiencia en la gestión de activos financieros. El directorio de la compañía se presenta en la Tabla 2.

Tabla 2: Directorio AGF

| Nombre | Cargo |
|---------------------------------|----------------|
| Pablo Javier Echeverría Benítez | Presidente |
| Fernando Jose Tisne Martiano | Vicepresidente |
| Sebastián Edwards Figueroa | Director |
| Rene Javier Cortázar Sanz | Director |
| Pablo Guerrero Valenzuela | Director |
| Pedro Pablo Gutiérrez Philippi | Director |
| Pablo Turner González | Director |

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.

Fondo y cuotas del fondo

Deuda Latinoamericana FI 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 presenta 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 Resolución 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 Moneda AGF, llevando para ello un control de los límites, según reglamento interno. Además, se realizan comités mensuales donde participan la administración de la AGF y los *portfolio 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, incluidos aquellos con activos con mayor nivel de movimiento (enajenaciones), precios más variables y, en general, más sofisticados en cuanto a su valorización y contabilización. Desde este punto de vista, los sistemas son más que suficientes para soportar las operaciones de **Deuda Latinoamericana FI**.

Objetivo del fondo

Según lo señalado en el reglamento interno, el objetivo del fondo es invertir en predominantemente en bonos, valores e instrumentos de renta fija o deuda, emitidos por entidades predominantemente de países Latinoamericanos, denominados preferentemente en dólares de los Estados Unidos, y que predominantemente su clasificación de riesgo internacional no sea grado de inversión.

Para esto, el fondo deberá mantener al menos un 70% de sus activos en los instrumentos antes referidos. Un resumen de los antecedentes del fondo se presenta en la Tabla 3.

Tabla 3: Antecedentes generales del fondo

| Antecedentes generales del fondo | |
|----------------------------------|---|
| Nombre del fondo | Moneda Deuda Latinoamericana Fondo de Inversión |
| Inicio de operaciones | 23 de noviembre de 1999 |
| Plazo de duración | 31 de diciembre de 2027 |

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, como límite de inversión general, en los siguientes activos que cumplan con las características del objetivo del fondo:
 - a. Deuda Bancaria:
 - a. 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 extranjeras o internacionales o que cuenten con garantía de esas entidades por el 100% de su valor hasta su total extinción.
 - b. 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 o que cuenten con garantía de esas entidades por el 100% de su valor hasta su total extinción.
 - b. Deuda soberana y corporativa:
 - Instrumentos o valores emitidos o garantizados por el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la República, con garantía estatal o de esas instituciones.

- Instrumentos o valores emitidos o garantizados por un Estado o Banco Central Extranjero, con garantía de esos estados o instituciones.
 - Bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda emitidos por entidades emisoras nacionales o extranjeras, cuyas emisiones hayan sido registradas como valores de oferta pública en Chile o en el extranjero.
 - Bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda de entidades emisoras chilenas, cuya emisión no haya sido registrada en la Comisión, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos de aquellos inscritos en el registro que lleva la Comisión.
 - Bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda de entidades emisoras extranjeras, cuya emisión no haya sido registrada como valor de oferta pública, siempre que la entidad emisora cuente con estados financieros dictaminados por auditores externos de reconocido prestigio.
 - Pagarés, efectos de comercio u otros títulos de deuda de entidades emisoras chilenas, cuya emisión no haya sido registrada como valor de oferta pública en Chile, siempre que la entidad o sociedad emisora o deudora cuente con estados financieros dictaminados por auditores externos, de aquellos inscritos en el registro que al efecto lleva la Comisión, y siempre que dichos instrumentos hayan sido emitidos con ocasión del otorgamiento de un crédito sindicado o bien de una operación de financiamiento.
 - Pagarés, efectos de comercio u otros títulos de deuda de entidades emisoras extranjeras, cuya emisión no haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero, siempre que la entidad o sociedad emisora o deudora cuente con estados financieros dictaminados por auditores externos de reconocido prestigio, y siempre que dichos instrumentos hayan sido emitidos con ocasión del otorgamiento de un crédito sindicado o bien de una operación de financiamiento.
- c. Cuotas de fondos mutuos de renta fija y pactos de retro compra:
- Cuotas de fondos mutuos, tanto nacionales como extranjeros, cuyo objeto principal sea la inversión en instrumentos de renta fija, de corto plazo inferior a un año.
 - Pactos de retro compra sobre instrumentos de renta fija nacionales o extranjeros que se lleven a cabo en dichos mercados.
- Invertir como máximo un 30% del activo total del fondo, como límite de inversión general, en los siguientes activos que cumplan con las características del objetivo del fondo:
 - a. Títulos de renta variable:
 - Acciones de sociedades anónimas abiertas y otras acciones inscritas en el Registro de Valores de la Comisión.
 - ADRs u otros títulos representativos de acciones emitidos por sociedades anónimas en el extranjero.

- Acciones de transacción bursátil emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras, cuya emisión haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero.
- Acciones cuya emisión no haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero, siempre que la entidad emisora cuente con estados financieros dictaminados por auditores externos de reconocido prestigio.
- Limitar la inversión por tipo de instrumento de la siguiente manera:
 - Invertir hasta un 100% en deuda bancaria.
 - Invertir hasta un 100% deuda soberana y corporativa (sin incluir lo indicado en referencia²).
 - Invertir hasta un 20% en deuda soberana y corporativa (solo lo indicado en referencia²).
 - Invertir hasta un 20% en cuotas de fondos mutuos de renta fija y pactos de retro compra.
 - Invertir hasta un 5% en títulos de renta variable.
- Limitar la inversión por emisor de la siguiente manera:
 - Invertir hasta un 10% del activo del fondo en instrumentos o valores emitidos o garantizados por un mismo emisor, excluido el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la Republica y Estados o Bancos Centrales extranjeros.
 - Invertir hasta un 20% del activo del fondo en instrumentos o valores emitidos o garantizados por el Banco Central de Chile o la Tesorería General de la República.
 - Invertir hasta un 25% del activo del fondo en instrumentos o valores emitidos o garantizados por Estados o Bancos Centrales extranjeros.
 - Invertir hasta un 25% del activo del fondo en instrumentos o valores emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.
 - Emitir al menos un 80% del valor del activo del fondo en instrumentos, títulos o valores en el extranjero por personas o entidades sin domicilio ni residencia en Chile (o sus respectivos certificados representativos).

Desempeño histórico del fondo

Moneda Deuda Latinoamericana FI inició sus operaciones el 09 de noviembre de 1993. En la Ilustración 1 se puede observar la evolución del valor cuota en los últimos 24 meses, la cual ha incrementado alrededor de un 6,95% en ese periodo.

² Pagarés, efectos de comercio u otros títulos de deuda de entidades emisoras chilenas/extranjeras, cuya emisión no haya sido registrada como valor de oferta pública en Chile, siempre que la entidad o sociedad emisora o deudora cuente con estados financieros dictaminados por auditores externos, de aquellos inscritos en el registro que al efecto lleva la Comisión, y siempre que dichos instrumentos hayan sido emitidos con ocasión del otorgamiento de un crédito sindicado o bien de una operación de financiamiento

En los últimos doce meses el fondo ha rentado entre un 7,59%, mientras que la rentabilidad anualizada de marzo fue de 3,23% para su serie UNICA. El resumen de las rentabilidades presentadas por el fondo se muestra en la Tabla 4.

Ilustración 1: Evolución del valor cuota del fondo

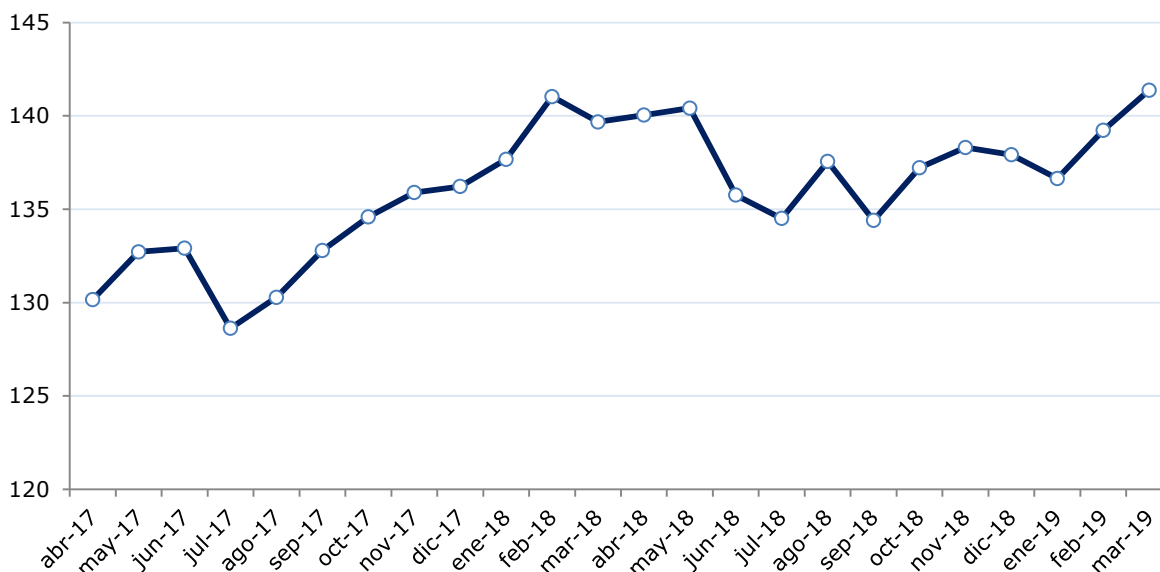


Tabla 4: Rentabilidad del fondo

| | Periodo | Anualizado |
|-----------------------------------|---------|------------|
| | UNICA | UNICA |
| Rentabilidad mes actual | 0,40% | 4,92% |
| Rentabilidad mes anterior | 1,54% | 20,14% |
| Últimos seis meses | 3,44% | 6,99% |
| Últimos 12 meses | 1,35% | 1,35% |
| Rentabilidad YTD | 3,88% | 16,43% |
| Des. Est. (12 meses) | 1,69% | 32,20% |
| Promedio (12 meses) | 0,12% | 1,39% |
| C. de Variación (12 meses) | 14,65 | 23,18 |

Liquidez del fondo

Como política, el fondo debe mantener como mínimo un 5% en activos de alta liquidez. El reglamento interno define activos líquidos, además de las cantidades que se mantenga en caja, bancos, depósitos y cuentas por cobrar, aquellos instrumentos de renta fija registrada, con vencimientos inferiores a dos años y cuotas de fondos mutuos nacionales y extranjeros de aquellos que invierten el 95% de su activo en instrumentos de renta fija y cuyo plazo de rescate no sea superior a 7 días hábiles.

A marzo de 2019 el fondo registraba, según la definición mencionada anteriormente, una liquidez de mayor al 12%, cumpliendo con lo que señala su reglamento interno.

Liquidez de la cuota

Las cuotas de **Deuda Latinoamericana FI** se encuentran inscritas en la bolsa de comercio bajo el nemotécnico CFIIMDLAT, además de contar con un *market maker*, con el objetivo de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción. El fondo está definido como no rescatable, pero en su reglamento interno permite retiros el último día hábil de mayo y noviembre bajo ciertas condiciones, tales como, que en cada ocasión, el monto involucrado sea hasta por una cantidad equivalente en cuotas del 15% del valor del patrimonio, calculado a la fecha de solicitud de rescate. El plazo máximo en el cual se deben pagar los rescates es el quinto día hábil bursátil de cada uno de los meses de junio y diciembre, respectivamente.

Cartera de inversiones

A marzo de 2019, las inversiones del fondo se concentraban principalmente en bonos, tal como se muestra en la Tabla 5. Si se apertura la cartera por tipo de instrumento, se puede apreciar una alta presencia de bonos de empresas extranjeras seguido por bonos de bancos y financieras extranjeras, bonos emitidos por estados y bancos centrales, los que concentran el 81,2% de los activos del fondo.

A marzo de 2019 los principales 10 emisores sumaban el 32,4% del total de los activos, los cuales se pueden apreciar en la *Tabla 6*.

Patrimonio administrado

Durante marzo de 2019, el patrimonio neto administrado por el fondo alcanzó los US\$ 2.096 millones y presenta un crecimiento de un 43% en los últimos 24 meses (en abril de 2017 su patrimonio neto era de US\$ 1.461 millones).

Excesos de inversión

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

- i) Aquellos que se producen por causas imputables a la administradora, deben ser subsanados en un plazo que no puede superar los 30 días desde ocurrido el exceso.
- ii) Aquellos que se producen por causas no imputables a la administradora, deben ser subsanados en un plazo que no puede superar los doce meses desde ocurrido el exceso.

De manera adicional, mientras el exceso de inversión esté vigente, la administradora no podrá efectuar nuevas adquisiciones de los instrumentos o valores excedidos

Tabla 5: Composición de la cartera de inversión por instrumento³

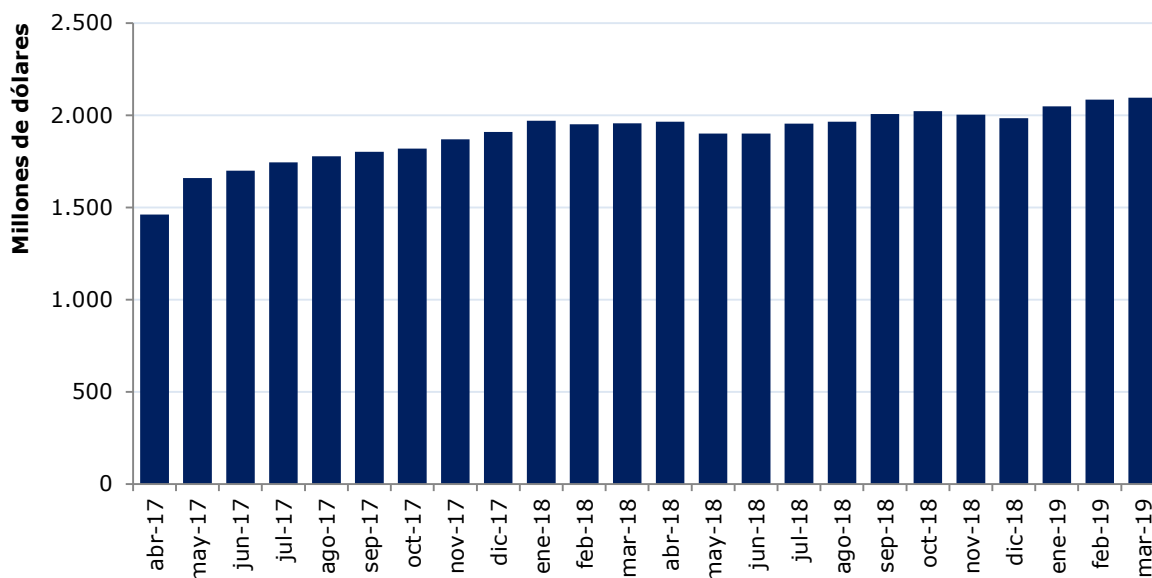
| 1. Deuda Bancaria | dic.-16 | dic.-17 | dic.-18 | mar.-19 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Títulos de crédito, depósitos a plazo, títulos representativos de captaciones de dinero, letras de crédito o títulos hipotecarios, bonos, bonos subordinados, valores o efectos de comercio, emitidos por entidades bancarias extranjeras o internacionales o que cuenten con garantía de esas entidades por el 100% de su valor hasta su total extinción. | 12,98% | 11,37% | 11,21% | 10,24% |
| 2. Deuda soberana y corporativa | dic.-16 | dic.-17 | dic.-18 | mar.-19 |
| Instrumentos o valores emitidos o garantizados por un Estado o Banco Central Extranjero, con garantía de esos estados o instituciones. | 6,58% | 6,66% | 4,95% | 4,72% |
| Bonos, efectos de comercio y otros títulos de deuda emitidos por entidades emisoras nacionales o extranjeras, cuyas emisiones hayan sido registradas como valores de oferta pública en Chile o en el extranjero. | 67,30% | 65,75% | 66,33% | 70,04% |
| Bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda de entidades emisoras chilenas, cuya emisión no haya sido registrada en la Superintendencia, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos de aquellos inscritos en el registro que lleva la Superintendencia. | 0,00% | 0,00% | 0,59% | 0,70% |
| Bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda de entidades emisoras extranjeras, cuya emisión no haya sido registrada como valor de oferta pública, siempre que la entidad emisora cuente con estados financieros dictaminados por auditores externos de reconocido prestigio. | 0,87% | 3,02% | 7,34% | 5,99% |
| Límite 2. Global Deuda soberana y corporativa | 74,75% | 75,43% | 79,21% | 81,45% |
| 3. Cuotas de fondos mutuos de renta fija y pactos de retrocompra | dic.-16 | dic.-17 | dic.-18 | mar.-19 |
| Cuotas de fondos mutuos, tanto nacionales como extranjeros, cuyo objeto principal sea la inversión en instrumentos de Renta Fija, de corto plazo inferior a un año. | 0,00% | 4,26% | 0,00% | 0,00% |
| Límite 3. Global Cuotas de fondos mutuos de renta fija y pactos de retrocompra | 0,00% | 4,26% | 0,00% | 0,00% |
| 4. Títulos de renta variable | dic.-16 | dic.-17 | dic.-18 | mar.-19 |
| ADRs u otros títulos representativos de acciones emitidos por sociedades anónimas en el extranjero. | 0,02% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Acciones de transacción bursátil emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras, cuya emisión haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero. | 0,33% | 0,04% | 0,07% | 0,05% |
| Acciones cuya emisión no haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero, siempre que la entidad emisora cuente con estados financieros dictaminados por auditores externos de reconocido prestigio. | 1,44% | 1,08% | 1,11% | 0,69% |
| Límite Global 4. Títulos de renta variable | 1,78% | 1,13% | 1,19% | 0,74% |
| Total Cartera | 89,51% | 92,18% | 91,61% | 92,44% |

³ Se omitieron instrumentos que poseen un 0% del activo para los periodos de la tabla.

Tabla 6: Diez principales emisores del fondo

| Emisor | % |
|-------------------------|---------------|
| PETROBRAS | 5,95% |
| ODEBRECHT DRILL | 4,54% |
| CEMEX | 3,21% |
| BANCO DO BRASIL | 3,04% |
| GOL LINHAS AEREAS | 2,93% |
| LATINA OFFSHORE | 2,76% |
| ARGENTINA | 2,61% |
| RIO ENERGY | 2,51% |
| AUTOPISTAS DEL NORDESTE | 2,50% |
| MASTELLONE HERMANOS | 2,29% |
| | 32,35% |

Ilustración 2: Patrimonio neto del fondo



Valorización de las cuotas

Según lo expresado en su reglamento, para determinar del valor de las cuotas, las inversiones del fondo se valorizarán y contabilizarán de conformidad a las Normas Internacionales de Información Financiera ("IFRS"), por lo dispuesto en las instrucciones específicas de la Comisión y sus posteriores modificaciones, y la demás normativa legal y reglamentaria aplicable sobre esta materia.

Valorización de las inversiones

El proceso de valorización está a cargo de un equipo corporativo dependiente del departamento de operaciones. Moneda Asset Management y sus filiales tienen un proceso de valorización independiente, separados de los equipos de inversiones y *portfolio managers*. Dependiendo del tipo de activo financiero, existen diferentes fuentes para obtener su valor justo. El proceso está automatizado en la mayor medida posible.

Para los instrumentos de renta fija local, con precios internacionales, se trabaja con Risk America. En el caso de la renta fija internacional, la valorización es según la información entregada por Markit.

Para instrumentos chilenos listados se valorizan mediante los precios recibidos directamente de la bolsa de comercio de Santiago (BCS), bolsa electrónica (BE) y la bolsa de Valparaíso (BV)

En el caso de fondos mutuos y de inversión, los precios se obtienen del valor informado por los administradores o valores publicados por el regulador chileno, Comisión para el Mercado Financiero (CMF)

Política de reparto de beneficios

El reglamento interno establece que el fondo distribuirá anualmente como dividendo el monto que resulte mayor entre (a) 75% de los beneficios netos percibidos por el fondo durante el ejercicio, (b) lo establecido en el artículo 82, letra B, número iii o (c) lo establecido en el número dos del artículo 107 de la Ley de Impuesto a la Renta. 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.

Ni durante el 2018 ni a marzo de 2019 el fondo no ha repartido dividendos.

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, Moneda posee el “Manual de Tratamiento y Resolución de Conflictos de Interés”—en adelante el Manual—que se encuentra vigente desde junio de 2016, en el cual son establecidos

en 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 a 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 al fondo y/o a una cartera individual en desmedro de otros.

Moneda, tiene como criterio, según su definición, busca minimizar los conflictos que se generen, velando por el mejor resultado posible en las transacciones que se realicen, con total independencia y debida reserva de información, informando solo a aquellas personas que participan directamente en cada decisión y tratando de resolver los conflictos de interés que se produzcan atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de cada uno de los fondos y clientes involucrados, teniendo en consideración los criterios que 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 revisando su aplicación. Además, se indica que el Directorio no participa de las decisiones de inversión como cuerpo colegiado. La función de cumplimiento del Manual se delega en el Contralor quien supervisa los potenciales conflictos de interés que pudieran surgir. Así mismo, el contralor mantiene informado al Directorio sobre la aplicación del Manual y de los conflictos que pudieren ocurrir.

Con el objeto de limitar los conflictos, Moneda entrega directrices a seguir, asignándole al mismo administrador de cartera aquellos fondos y clientes que tengan idénticas estrategias de inversión, mientras que aquellas que tengan coincidencias en sus estrategias son asignadas a administradores distintos.

Dado lo anterior, las operaciones que coincidan en un mismo momento en la inversión de un mismo activo, la asignación entre los fondos y clientes se realizarán en función de las órdenes puestas por cada administrador identificándose por el código de operador.

En el caso de las transacciones efectuadas en remate donde las órdenes inscritas involucren a varios compradores o vendedores respecto a un mismo instrumento y se ejecuten a distintos precios, la distribución podrá hacerse asignando el producto de cada transacción a prorrata entre las órdenes según la participación de cada una en el total de órdenes.

En el caso que el contralor detectara eventuales conflictos de interés, se tomarán medidas temporales que estime conveniente para atenuar o evitarlo. Para ello, el contralor podrá dar la indicación de no operar o suspender las transacciones respecto del instrumento correspondiente durante el día o el tiempo en que se mantengan las condiciones que dieron lugar al conflicto. Junto con lo anterior, se comunicará la situación al Gerente General para su ratificación y, a su vez, comunicar los hechos y medidas adoptadas al Directorio para ser tratadas en la próxima sesión de Directorio, donde se revisarán los antecedentes presentados y con ello establecer el mecanismo de solución.

Aportantes

Al 31 de marzo de 2019, el fondo **Deuda Latinoamericana FI** contaba con 88 aportantes. Los doce principales se detallan en la Tabla 7.

Tabla 7: Principales aportantes del fondo

| Aportante | mar.-19 |
|--|---------------|
| MONEDA CORREDORES DE BOLSA LIMITADA | 13,54% |
| BANCO ITAU CORPBANCA POR CTA DE INVERSIONISTAS EXTRANJEROS | 10,62% |
| AFP PROVIDA S.A. FONDO DE PENSION TIPO C | 9,17% |
| AFP HABITAT S.A. FONDO DE PENSION TIPO C | 8,79% |
| AFP CUPRUM S.A. FONDO DE PENSION TIPO C | 8,67% |
| AFP CAPITAL S.A. FONDO DE PENSION TIPO C | 6,49% |
| AFP PROVIDA S.A. FONDO DE PENSION TIPO D | 4,20% |
| AFP CAPITAL S.A. FONDO DE PENSION TIPO D | 3,35% |
| AFP HABITAT S.A. FONDO DE PENSION TIPO D | 2,69% |
| AFP CUPRUM S.A. FONDO DE PENSION TIPO A | 2,51% |
| AFP CUPRUM S A FONDO DE PENSION D | 2,26% |
| AFP CUPRUM S.A. FONDO DE PENSION TIPO B | 1,89% |
| Total | 74,18% |

Política de endeudamiento

El reglamento interno establece que el fondo puede endeudarse hasta un 50% de su patrimonio ya sea de corto, mediano o largo plazo mediante la contratación de créditos bancarios, ventas con pactos de retro compra y mediante la emisión de bonos regulados por el título XVI de la ley 18.045. A marzo de 2019, el fondo posee deuda financiera equivalente a un 17,6% del total del patrimonio.

Comisión de administración

El reglamento interno contempla una remuneración diferenciada por serie. En primer lugar, se presenta una remuneración fija mensual que se obtiene de la siguiente manera para cada serie:

- Serie A:
 - Un doceavo de un 1,4875% del valor promedio de los activos netos del fondo (valor que incluye IVA) por la cantidad de éstos que sea igual o inferior USD \$90.000.000.
 - Un doceavo de un 0,952% (valor que incluye IVA) del valor promedio de los activos netos del fondo, por la cantidad de éstos que exceda de US \$90.000.000.
- Serie AE:
 - Un doceavo de un 1,25% del valor promedio de los activos netos del fondo (valor que incluye IVA) por la cantidad de éstos que sea igual o inferior USD \$90.000.000, exento de IVA.
 - Un doceavo de un 0,8% del valor promedio de los activos netos del fondo, por la cantidad de éstos que exceda de US \$90.000.000, exento de IVA.

Para efectos de determinar el “valor neto promedio de los activos” que será empleado en el cálculo de la remuneración de la administradora, el último día de cada mes se determinará el valor promedio de los activos netos, esto es, el promedio de cada uno de los días del mes en cuestión.

La remuneración de la administradora se deducirá mensualmente del fondo, por períodos vencidos, dentro de los cinco primeros días hábiles del mes siguiente a aquél en que se hubiere hecho exigible la remuneración que se deduce.

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 de cargo del fondo es de un 1,0% del valor promedio que los activos netos hayan tenido durante el respectivo ejercicio. En marzo de 2019, estos gastos representaron menos del 1% del activo a esa fecha, cumpliendo con lo establecido en su reglamento interno. En la *Tabla 8* se presentan los gastos al cierre de cada año.

Tabla 8: Gastos del fondo

| Tipo de gastos en MUS\$ | dic-16 | dic-17 | dic-18 | mar-19 |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Auditoría | 9 | 9 | 7 | 2 |
| Clasificadoras de riesgo | 4 | 4 | 4 | 1 |
| Gastos legales | 130 | 51 | 133 | 35 |
| Gastos operacionales | 19 | 19 | 21 | 13 |
| Valorización económica | 26 | 54 | 43 | 4 |
| Honorarios profesionales | 46 | 50 | 37 | 20 |
| Impuestos varios | 131 | 58 | 0 | 4 |
| Publicaciones (citaciones, memorias) | 3 | 3 | 3 | |
| Total | 368 | 248 | 248 | 79 |
| % sobre activo del fondo | 0,02% | 0,01% | 0,01% | 0,00% |

"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."