



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

Latinoamérica Deuda Local

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 Latinoamérica Deuda Local Fondo de Inversión (Latinoamérica Deuda local FI)** tiene como objetivo, según consta en su reglamento interno, obtener un alto retorno a través de la inversión de sus recursos, predominantemente, en bonos, valores e instrumentos de renta fija o deuda, emitidos por entidades preferentemente de países Latinoamericanos, denominados mayoritariamente en las monedas de países latinoamericanos en que invierta o indexados a ellas.

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 28 de agosto de 2009, el cual a marzo de 2019 administra un patrimonio de US\$ 1.034 millones. Las cuotas del fondo se cotizan en la bolsa bajo el nemotécnico CFIIMDLDL y CFIMDL-B de la bolsa de comercio para sus series A y B, además cuentan con un *market maker*.

Dentro de las fortalezas de **Latinoamérica Deuda Local 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 al poseer la mayor participación de mercado en términos de patrimonio administrado.

Según los datos analizados por **Humphreys**, en la actualidad el patrimonio del fondo está expuesto a instrumentos de deuda extranjera, principalmente bonos de empresas (53,3%), bonos de estados y bancos centrales (24,6%) y bonos de bancos y financieras (5,8%). La cartera se atomiza con una diversidad de emisores disminuyendo la exposición al riesgo de *default* de uno o pocos emisores. El fondo, en términos de años de operación, mantiene una trayectoria considerable que 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 lo establecido en su reglamento interno.

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

- 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 35% 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

Latinoamérica Deuda Local 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 **Latinoamérica Deuda Local FI** representaba un 14,55% del total de los gestionados por Moneda S.A. AGF, siendo el tercero de mayor importancia relativa en términos de monto administrado. Con respecto al mercado, la AGF representa un 26,28% del sistema de fondos de inversión, siendo la que posee la 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 José 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

Latinoamérica Deuda Local FI está organizado y constituido conforme con las disposiciones de la Ley Nº 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 Nº 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 **Latinoamérica Deuda Local FI**.

Objetivo del fondo

Según lo señalado en el reglamento interno, el objetivo del fondo es obtener un alto retorno a través de la inversión de sus recursos, predominantemente en bonos, valores e instrumentos de renta fija o deuda, emitidos por entidades preferentemente de países Latinoamericanos, denominados mayoritariamente en las monedas de países latinoamericanos en que invierta o indexados a ellas.

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 Latinoamérica Deuda Local Fondo de Inversión
Inicio de operaciones	28 de agosto de 2009
Plazo de duración	31 de diciembre de 2029

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 instrumentos definidos por el reglamento como deuda bancaria, deuda soberana y corporativa y cuotas de fondos mutuos de renta fija y pactos de retro compra que cumplan con las características establecidas en el objetivo del fondo.
- Invertir a lo menos un 80% del activo total del fondo en los siguientes instrumentos, títulos o valores señalados en el reglamento interno:
 - Títulos de crédito, depósitos a plazo con un plazo de vencimiento no mayor a trescientos sesenta (360) días, 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. Queda establecido que, en el caso de instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones de corto plazo o activos en

efectivo o instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones o títulos de deuda, dichos instrumentos deberán encontrarse anotados en cuentas registradas de una institución autorizada por las respectivas autoridades reguladoras de los mercados de valores y/o financieros para prestar los servicios de depósito centralizado de instrumentos u operaciones de inversión y/o registro de instrumentos u operaciones de inversión emitidos mediante anotaciones en cuenta, actividades de guarda física de instrumentos u operaciones de inversión, compensación y liquidación de transacciones, y el cobro y pago de beneficios. La restricción antes indicada no será aplicable en el caso de los Credit Linked Notes (CLN) y préstamos bancarios en los que invierta el fondo.

- Títulos de crédito, depósitos a plazo con un plazo de vencimiento no mayor a trescientos sesenta (360) días, 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. Queda establecido que, en el caso de instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones de corto plazo o activos en efectivo o instrumentos representativos de derechos sobre obligaciones o títulos de deuda, dichos instrumentos deberán encontrarse anotados en cuentas registradas de una institución autorizada por las respectivas autoridades reguladoras de los mercados de valores y/o financieros para prestar los servicios de depósito centralizado de instrumentos u operaciones de inversión y/o registro de instrumentos u operaciones de inversión emitidos mediante anotaciones en cuenta, actividades de guarda física de instrumentos u operaciones de inversión, compensación y liquidación de transacciones, y el cobro y pago de beneficios. La restricción antes indicada no será aplicable en el caso de los Credit Linked Notes (CLN) y préstamos bancarios en los que invierta el fondo.
- 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, siempre que se encuentren anotados en cuentas registradas de una institución autorizada por la autoridad reguladora de los mercados de valores y/o financieros que corresponda para prestar los servicios de depósito centralizado de instrumentos u operaciones de inversión y/o registro de instrumentos u operaciones de inversión emitidos mediante anotaciones en cuenta, actividades de guarda física de instrumentos u operaciones de inversión, compensación y liquidación de transacciones, y el cobro y pago de beneficios.
- Instrumentos o valores emitidos o garantizados por un Estado o Banco Central Extranjero, con garantía de esos estados o instituciones, siempre que se encuentren anotados en cuentas registradas de una institución autorizada por la autoridad reguladora de los mercados de valores y/o financieros que corresponda para prestar los servicios de depósito centralizado de instrumentos u operaciones de inversión y/o registro de instrumentos u operaciones de inversión emitidos mediante anotaciones en cuenta, actividades de guarda física de

instrumentos u operaciones de inversión, compensación y liquidación de transacciones, y el cobro y pago de beneficios.

- 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, siempre que se encuentren anotados en cuentas registradas de una institución autorizada por la autoridad reguladora de los mercados de valores y/o financieros que corresponda para prestar los servicios de depósito centralizado de instrumentos u operaciones de inversión y/o registro de instrumentos u operaciones de inversión emitidos mediante anotaciones en cuenta, actividades de guarda física de instrumentos u operaciones de inversión, compensación y liquidación de transacciones, y el cobro y pago de beneficios.
- 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 y se encuentren anotados en cuentas registradas de una institución autorizada por la autoridad reguladora de los mercados de valores y/o financieros que corresponda para prestar los servicios de depósito centralizado de instrumentos u operaciones de inversión y/o registro de instrumentos u operaciones de inversión emitidos mediante anotaciones en cuenta, actividades de guarda física de instrumentos u operaciones de inversión, compensación y liquidación de transacciones, y el cobro y pago de beneficios.
- 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 y se encuentren anotados en cuentas registradas de una institución autorizada por la autoridad reguladora de los mercados de valores y/o financieros que corresponda para prestar los servicios de depósito centralizado de instrumentos u operaciones de inversión y/o registro de instrumentos u operaciones de inversión emitidos mediante anotaciones en cuenta, actividades de guarda física de instrumentos u operaciones de inversión, compensación y liquidación de transacciones, y el cobro y pago de beneficios.
- 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: (i) 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, (ii) dichos instrumentos hayan sido emitidos con ocasión del otorgamiento de un crédito sindicado o bien de una operación de financiamiento y (iii) se encuentren anotados en cuentas registradas de una institución autorizada por la autoridad reguladora de los mercados de valores y/o financieros que corresponda para prestar los servicios de depósito centralizado de instrumentos u operaciones de inversión y/o registro de instrumentos u operaciones de inversión emitidos mediante anotaciones en cuenta, actividades de guarda

física de instrumentos u operaciones de inversión, compensación y liquidación de transacciones, y el cobro y pago de beneficios.

- 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: (i) la entidad o sociedad emisora o deudora cuente con estados financieros dictaminados por auditores externos de reconocido prestigio, (ii) dichos instrumentos hayan sido emitidos con ocasión del otorgamiento de un crédito sindicado o bien de una operación de financiamiento y (iii) se encuentren anotados en cuentas registradas de una institución autorizada por la autoridad reguladora de los mercados de valores y/o financieros que corresponda para prestar los servicios de depósito centralizado de instrumentos u operaciones de inversión y/o registro de instrumentos u operaciones de inversión emitidos mediante anotaciones en cuenta, actividades de guarda física de instrumentos u operaciones de inversión, compensación y liquidación de transacciones, y el cobro y pago de beneficios.
 - 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, y que tengan por objetivo facilitar la operatividad, liquidez o financiamiento de las transacciones de inversión del fondo en el corto plazo
 - Pactos de retro compra sobre instrumentos de renta fija nacionales o extranjeros que se lleven a cabo en dichos mercados.
 - Acciones de sociedades anónimas abiertas y otras acciones inscritas en el Registro de Valores de la Comisión, siempre que se encuentren listadas o autorizadas para su negociación en algún mercado bursátil, ya sea dentro o fuera de Chile.
 - ADRs u otros títulos representativos de acciones emitidos por sociedades anónimas en el extranjero, siempre que se encuentren listadas o autorizadas para su negociación en algún mercado bursátil, ya sea dentro o fuera de Chile.
 - Acciones de transacción bursátil emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras, cuya emisión haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero.
- Límite de inversión por tipo de instrumento señala:
 - 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

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 y se encuentren anotados en cuentas registradas de una institución autorizada por la autoridad reguladora de los mercados de valores y/o financieros que corresponda para prestar los servicios de depósito centralizado de instrumentos u operaciones de inversión y/o registro de instrumentos u operaciones de inversión emitidos mediante anotaciones en cuenta, actividades de guarda física de instrumentos u operaciones de inversión, compensación y liquidación de transacciones, y el cobro y pago de beneficios.

- 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.

Desempeño histórico del fondo

Latinoamérica Deuda Local FI inició sus operaciones el 28 de agosto de 2009. En la Ilustración 1 se puede observar la evolución del valor cuota de la serie A y B en los últimos 24 meses, la cual se ha reducido en un 3,36% y 2,47% respectivamente en ese periodo.

En los últimos doce meses el fondo ha rentado en su serie A un -6,53%, mientras que para la serie B, su rentabilidad fue de -6,61%. El resumen de las rentabilidades presentadas por el fondo se muestra en la Tabla 4.

Ilustración 1: Evolución del valor cuota del fondo

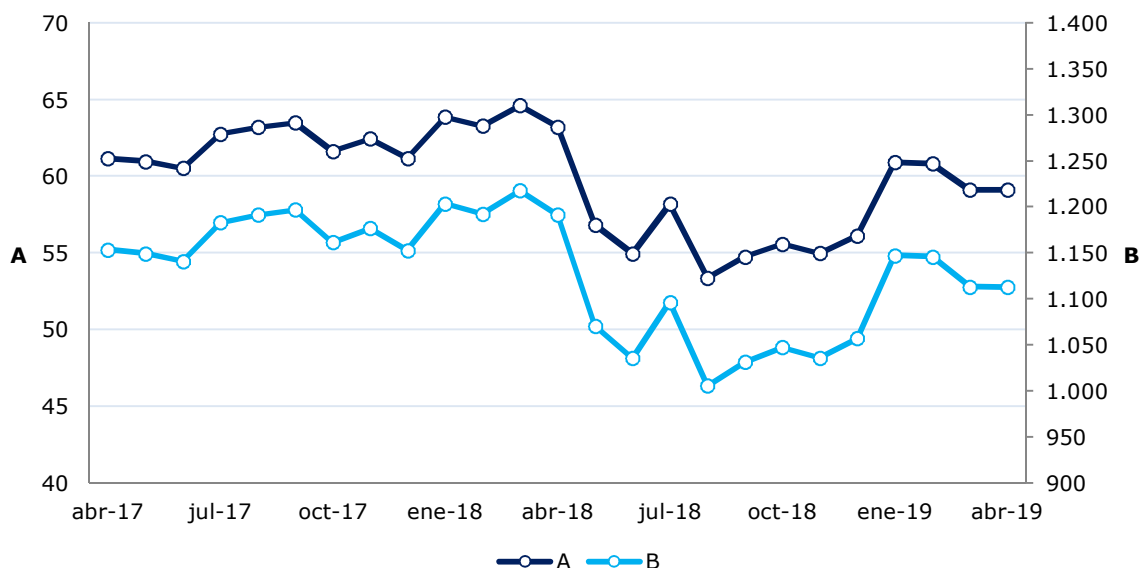


Tabla 4: Rentabilidad del fondo

	Periodo	Anualizado	Periodo	Anualizado
	A	A	B	B
Rentabilidad mes actual	-0,03%	-0,37%	-0,04%	-0,42%
Rentabilidad mes anterior	-2,81%	-29,01%	-2,85%	-29,35%
Últimos seis meses	6,31%	13,02%	6,24%	12,88%
Últimos 12 meses	-6,53%	-6,53%	-6,61%	-6,61%
Rentabilidad YTD	5,31%	16,79%	5,26%	16,61%
Des. Est. (24 meses)	3,93%	75,08%	3,93%	75,10%
Promedio (24 meses)	-0,06%	-0,77%	-0,07%	-0,85%
C. de Variación (24 meses)	-61,33	-97,98	-55,44	-88,60

Liquidez del fondo

Como política, el fondo debe mantener como mínimo un 5% del activo del fondo 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, en la Comisión o con el regulador correspondiente, 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 superior al 10,00%, cumpliendo con lo que señala su reglamento interno.

Liquidez de la cuota

Las cuotas de **Deuda Latinoamérica Local FI** se encuentran inscritas en la bolsa de comercio bajo el nemotécnico CFIIMDLDL y CFIMDL-B para la serie A y B, respectivamente, además de contar con un *market maker*. El fondo está definido como no rescatable, pero en su reglamento interno permite retiros el último día hábil bursátil de los meses de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año. En cada ocasión, el rescate es hasta por una cantidad equivalente en cuotas del 10% del valor del patrimonio del fondo.

El plazo máximo en el cual se deben pagar los rescates es el quinto día hábil bursátil de cada uno de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre, respectivamente.

Cartera de inversiones

A marzo de 2019, las inversiones del fondo se concentraban principalmente en bonos, seguidos en menor medida por otros títulos de deuda no inscritos en un registro de valores, tal como se muestra en 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 emitidos por estados y bancos centrales extranjeros y bonos de bancos y financieras extranjeras, los que concentran el 83,7% de los activos del fondo.

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.	10,41%	6,36%	5,84%	5,87%
Límite 1. Global Deuda Bancaria	10,41%	6,36%	5,84%	5,87%
2. Deuda soberana y corporativa	dic.-16	dic.-17	dic.-18	mar.-19
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.	0,00%	3,69%	0,00%	0,00%
Instrumentos o valores emitidos o garantizados por un Estado o Banco Central Extranjero, con garantía de esos estados o instituciones.	22,73%	34,85%	18,79%	24,63%
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.	62,03%	45,88%	56,18%	56,32%
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.	2,05%	0,57%	0,78%	0,66%
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.	2,19%	3,63%	6,59%	5,31%
Límite 2. Global Deuda soberana y corporativa	88,99%	88,63%	82,35%	86,92%
3. Cuotas de fondos mutuos de renta fija y pactos de retrocompra	dic.-16	dic.-17	dic.-18	mar.-19
Límite 3. Global Cuotas de fondos mutuos de renta fija y pactos de retrocompra	0,00%	0,00%	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.	0,00%	0,00%	0,00%	0,08%
Límite Global 4. Títulos de renta variable	0,00%	0,00%	0,00%	0,08%
Límite de Inversión General	99,40%	94,99%	88,19%	92,79%
Total Cartera	99,40%	94,99%	88,19%	92,87%

A marzo de 2019 los principales 10 emisores sumaban el 49,8% del total de los activos, los cuales se pueden apreciar en la Tabla 6.

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

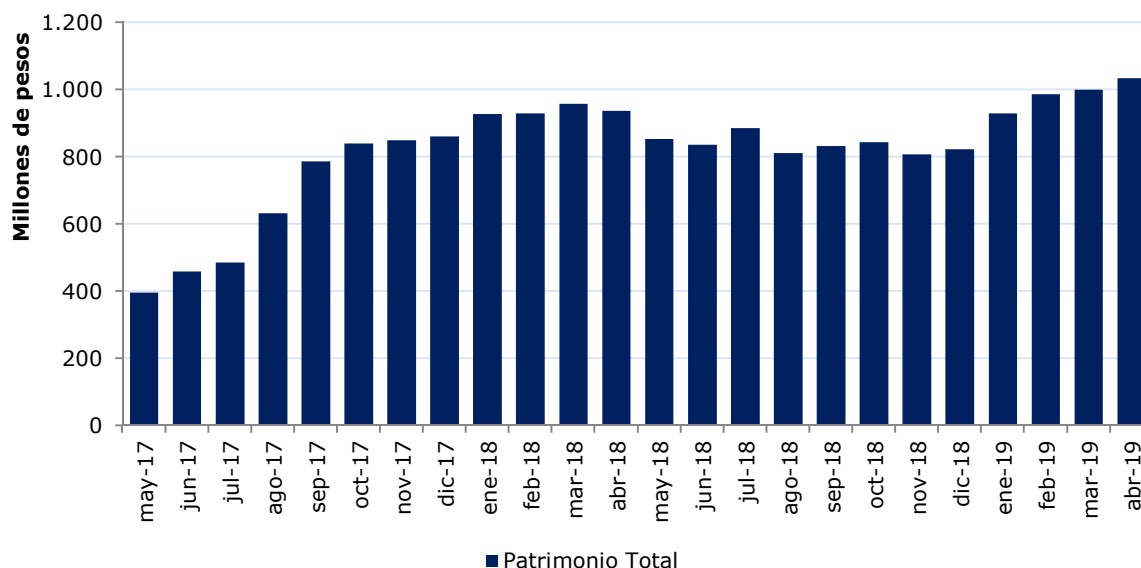
Tabla 6: Diez principales emisores

Emisor	%
Letras del Banco Central de la República Argentina	11,87%
Brazil Notas do Tesouro Nacional Serie F	8,19%
Petrobras Global Finance BV	7,42%
Petroleos Mexicanos	7,06%
Mexican Bonos	3,04%
Empresas Públicas de Medellin ESP	2,94%
Mexico Government International Bond	2,64%
Financiera de Desarrollo Territorial SA Findeter	2,36%
Uruguay Government International Bond	2,28%
Mexico Tower Partners / CI Banco	2,01%
	49,82%

Patrimonio administrado

Durante mayo de 2019, el patrimonio neto administrado por el fondo alcanzó los US\$ 1.0334 millones y presenta un crecimiento de un 162 % en los últimos 24 meses (en mayo de 2017 su patrimonio neto era de US\$ 395 millones).

Ilustración 2: Patrimonio neto del fondo



Excesos de inversión

Según el artículo 10º del reglamento, los excesos de inversión se tratarán de acuerdo a los establecido en la ley e las instrucciones que dicte la comisión.

A marzo de 2018 el fondo no presentaba ningún exceso de inversión.

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 mayor que resulte entre:

- (1) El 50% de los beneficios netos percibidos por el fondo durante el ejercicio o
- (2) La suma de todas las cantidades a que hace referencia el artículo 82, letra B), número iii) de la Ley, en los plazos, términos y condiciones que ahí se señalan. Dichas cantidades comprenden: la totalidad de los dividendos, intereses, otras rentas de capitales mobiliarios y ganancias de capital percibidas o realizadas por el fondo, según corresponda, que no gocen de una liberación del impuesto adicional y que provengan de los instrumentos, títulos, valores, certificados o contratos emitidos en Chile y que originen rentas de fuente chilena según la Ley sobre Impuesto a la Renta, y hasta por el monto de los beneficios netos determinados en ese período, menos las amortizaciones de pasivos financieros que correspondan a dicho período y siempre que tales pasivos hayan sido contratados con a lo menos seis meses de anterioridad a dichos pagos; o
- (3) La suma de las cantidades indicadas en el número 2 del artículo 107 de la Ley de Impuesto a la Renta, en los plazos términos y condiciones que ahí se señalan. Dichas cantidades comprenden: La totalidad de los dividendos o distribuciones e intereses percibidos que provengan de los emisores de los valores en que el

fondo haya invertido, y hasta por el monto de los beneficios netos percibidos en el ejercicio, según dicho concepto está definido en la Ley sobre Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, menos las amortizaciones de pasivos financieros que correspondan a dicho período y siempre que tales pasivos hayan sido contratados con a lo menos seis meses de anterioridad a dichos pagos.

El reparto de los beneficios deberá efectuarse dentro de los 180 días siguientes al cierre del respectivo ejercicio anual.

Durante el 2017 el fondo entregó US\$ 7,2 millones mientras que a marzo de 2018 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, como política 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 **Latinoamérica Deuda Local FI** contaba con 54 aportantes. Los doce principales se detallan en la Tabla 7.

Tabla 7: Principales aportantes del fondo

Aportante	mar.-19
MONEDA CORREDORES DE BOLSA LIMITADA	13,77%
AFP PROVIDA S.A. PARA FDO. PENSION C	7,69%
AFP HABITAT S A PARA FDO PENSION C	7,58%
AFP CUPRUM S A PARA FDO PENSION C	6,45%
BANCO ITAU CORPBANCA POR CTA DE INVERSIONISTAS EXTRANJEROS	5,60%
AFP CAPITAL S A FONDO DE PENSION TIPO C	4,14%
AFP PROVIDA S.A. PARA FDO. PENSION D	4,12%
HA-FONDO 2	3,59%
AFP CUPRUM S A FONDO TIPO A	3,46%
AFP HABITAT S A FONDO TIPO A	3,23%
AFP HABITAT S A FONDO TIPO D	3,16%
AFP PROVIDA S.A. FONDO DE PENSION TIPO B	3,13%
Total	65,92%

Política de endeudamiento

El reglamento interno establece que el fondo puede endeudarse hasta un 35% de su patrimonio ya sea de corto, mediano o largo plazo mediante la contratación de créditos bancarios, ventas con pactos de retro compra, sin perjuicio de otras formas de endeudamiento comunes en los mercados nacionales o internacionales, tales como contratación de créditos no bancarios otorgados a través de notas, pagares o contratos de mutuo. A marzo de 2018, el fondo posee deuda financiera equivalente a un 4,3% del total del patrimonio.

Comisión de administración

El reglamento interno contempla una remuneración diferenciada por serie que se detalla a continuación:

Serie A: Consiste en una remuneración fija mensual equivalente a un doceavo de un 0,952% del valor promedio de los activos netos del fondo, porcentaje que incluye el Impuesto al Valor Agregado ("IVA") correspondiente de conformidad a la ley.

Adicionalmente a la remuneración fija, la administradora cobrará una remuneración variable equivalente al 14,28% (IVA incluido) del exceso de retorno que genere la serie A sobre un factor de ajuste (o *Benchmark*). La remuneración variable se calculará, provisionará y pagará según lo indicado en el artículo 20º del reglamento interno.

Serie B: La administradora percibirá por la administración del fondo y con cargo a éste, una remuneración fija mensual equivalente a un doceavo de un 1,19% del valor promedio de los activos netos del fondo, , porcentaje que incluye el IVA correspondiente de conformidad a la ley

Para efectos de determinar el “valor promedio de los activos netos del fondo” que será empleado en el cálculo de las remuneraciones fijas de las series A, B y C de la administradora, los días miércoles de cada semana o día anterior hábil, si aquél fuere feriado, se determinará el valor neto que a esa fecha tengan los activos del fondo. Asimismo, el último día hábil de cada mes, se determinará el valor neto promedio que los activos del fondo hayan tenido durante el mes de que se trate, para lo cual se promediarán los valores semanales obtenidos durante ese mes.

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	10	10	10	2
Clasificación de riesgo	4	6	4	1
Gastos legales	18	55	27	25
Gastos operacionales	13	30	48	16
Honorarios profesionales	26	37	50	14
Impuestos varios	45	242	714	88
Publicaciones (citaciones, memorias)	2	5	5	
Registro regulador	0	1	0	
Total	118	386	858	146
% sobre activo del fondo	0,02%	0,04%	0,10%	0,01%

"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."