

# E

17 de febrero de 2000, Moneda Asset Management colocó las primeras cuotas de un nuevo fondo creado por esa gestora, entonces inédito en Chile. Lo bautizó como Moneda Deuda Latinoamericana, y reunía

un tipo de instrumentos poco usual en la agrupación de fondos: bonos corporativos de empresas regionales. Este viernes, Moneda, ahora controlada por la brasileña Patria Investments, festejó los 25 años de ese hito, que en el mercado financiero es reconocido de modo transversal. Incluso por sus competidores. "Ese fondo es muy bueno y pionero en el tema", dice un emblemático ejecutivo de un grupo financiero local. "Han construido una franquicia muy potente en deuda latinoamericana", dice otro. En los registros de la CMF, otros cinco fondos llevan el apellido deuda latinoamericana. Lo lanzaron después de Moneda gestoras como BTG, Compass o Santander. Pero ninguno suma una historia tan larga.

Una presentación reciente de Patria Investment, controlador de Moneda, describe los resultados de Moneda Deuda Latinoamericana: desde su fundación, y hasta septiembre de 2024, el fondo había entregado un retorno anual del 11,2% en dólares, ubicándolo en el primer lugar en un *benchmark* de 36 fondos que invierten en mercados emergentes, una categoría más amplia que el foco latinoamericano. En 10 años, es el número 2 entre 269.

En el libro *Pioneros del capital*, publicado por el economista y exministro José Ramón Valente, su autor conversó con dos de los socios de

Moneda, Pablo Echeverría y Fernando Tisné. Este último, 54 años, ha dedicado su carrera a la gestión de ese fondo.

"Me di cuenta de que había un mercado incipiente de bonos corporativos de empresas latinoamericanas, muchas de las cuales eran filiales de empresas chilenas, que rendía mucho más que los bonos soberanos. Para que te hagas una idea, los bonos soberanos rendían entre un 8 y un 10% y nosotros éramos capaces de armar un portafolio de buenas compañías latinas con retornos del orden del 15%", contó a Valente. Hasta entonces, Moneda no había tenido mucha interacción con el mundo de la renta fija: su gran éxito había sido el fondo de acciones Pionero, de 1994, focalizado en empresas *small cap* y que dirigió Echeverría. Deuda Latinoamericana, dijo Echeverría, buscó convertirlos en un *asset manager* regional.

"Hasta ese momento no había ningún fondo dedicado exclusivamente a invertir en este tipo de bonos. Empezamos a estudiar profundamente el tema y llegamos a la conclusión de que podíamos volcar todo nuestro *expertise* en el *research* fundamental para seleccionar bonos y armar un portafolio muy interesante de bonos corporativos en dólares", agrega Tisné en la entrevista. "Partimos en febrero del año 2000, con US\$ 15 millones", dijo. Hoy, gestiona unos US\$ 4 mil millones.

Tisné agrega más recuerdos a *Pulso*. Dice no tener el número exacto, pero calcula haber invertido en más de 200 empresas latinoamericanas. El fondo ahora es un vehículo casi permanente, se ha ido renovando y no tiene fecha de vencimiento. En sus estados financieros a septiembre de 2024 aparecen 69 inversionis-

tas chilenos y 12 extranjeros. Pero son muchos más. "Son cientos los aportantes, no sé cuántos, porque detrás de las custodias de los corredores hay muchos aportantes que no veo, hay fondos de pensiones de Chile, Perú, Canadá, clientes institucionales de Europa, Medio Oriente", explica Tisné.

### Una AFP entre los aportantes

En su inicio, entre los aportantes de los primeros US\$ 15 millones hubo inversionistas como Sigdo Koppers, la firma de seguros La Construcción, el propio Sergio Undurraga, entonces socio de Moneda, y una sola AFP: Provida.

Entonces, el gerente de inversiones de Provida era Joaquín Cortez, más tarde presidente de la empresa y presidente de la Comisión para el Mercado Financiero de 2018 a 2022.

"En esa época, las AFP estábamos enfocadas en la inversión internacional y además éramos muy críticas de casi todos los fondos de inversión locales. Muchos de ellos no habían funcionado. Estaba el sentimiento que, en el ánimo de diversificar y antes que se permitiera invertir en el exterior, se le había pasado dinero a personas sin experiencia. Se hablaba de la beca AFP. En ese escenario, sale Moneda a ofrecer este fondo. Tisné, que era el piloto, no era más que un pelusón", recuerda Joaquín Cortez.

"Se habían puesto una meta de US\$ 30 mi-

llones para partir. Yo tomé la decisión de invertir, pero lo mínimo. Creo que fueron US\$ 500 mil. Lo hice por la confianza que tenía en Sergio Undurraga. Y mientras yo fui gerente de inversiones, recuerdo que fue una de las mejores inversiones que hice. Lo irónico fue que una vez apareció un artículo en Bloomberg que comentaba que este fondo de Moneda había superado en rendimiento a los fondos que manejaba el famoso gestor Bill Gross, de Pimco. Eran diferentes niveles de riesgo, pero ilustra cuánto llegó a llamar la atención este fondo de Deuda Latinoamericana", agrega.

Y remata con otra conclusión: "Tisné ya no es un pelusón, sino un consagrado".

Tisné -también accionista de Cruzados- es ahora socio de Patria Investments, pero sigue manejando Moneda Deuda Latinoamericana. "Lo lidero yo desde febrero del 2020, que nació. Hoy somos un equipo de unas 40 personas en inversiones que trabajamos en todos los fondos de deuda de Moneda, siendo esta estrategia la 'mamá grande' con US\$ 4.000 millones aproximadamente".

El éxito del fondo es una historia de largo plazo que también ha tenido años difíciles. Los enumera el propio Tisné: "Ha habido varios momentos complejos, en 2001 la salida de la convertibilidad en Argentina, la crisis de 2008: la crisis de Brasil 2015-16, cuando pierde el *Investment grade* y sacan a Dilma (Rousseff), en agosto del 2019, cuando Alberto Fernández gana las PASO; 2020, la pandemia".

En ese recuento, el año de la crisis *subprime*, en 2008, el fondo perdió un 34,8%. Pero al año siguiente rebotó un 80%. El 2015 retrocedió un 4,1%, pero al año siguiente creció un 23%. Y el año de la pandemia, 2020, fue un -0,5%.

¿Y los mejores momentos? "Han sido muchos, pero de los más memorables: cuando partimos, cuando pasamos los US\$ 1.000 millones; cuando trajimos a CPP (Canada Pension Plan) al fondo en 2015; y cuando hicimos una fusión con un fondo peruano, trayendo a los fondos de pensiones de Perú a nuestro fondo en Chile", vuelve a enumerar el gestor.

Entre las mejores apuestas, hace memoria: TPL en Colombia, Salmex en México, Hidroeléctrica Piedra de Águila, en Argentina, Constellation en Brasil, Latam Airlines en Chile. Las peores, dice Tisné, las olvidó.

En su cartera a septiembre pasado, los bonos de empresas chilenas representan casi el 10% del fondo. Ahí figuran empresas como Wom, Alto Maipo, Latam Airlines, VTR y Enjoy, compañías que han atravesado por dificultades financieras, lo que no las convierte necesariamente en apuestas poco atractivas. Lo que importa es cuánto pagó el fondo por esos bonos -en qué momento y con qué descuento- y cuánto rentan tras sus reorganizaciones. Y ahí ha tenido resultados atractivos. No fue así con Nova Austral, salmonera caída en desgracia. "Salvo en Nova Austral, en todas las otras nos ha ido muy bien... El haber estado en compañías que han tenido problemas no significa que hayamos perdido plata invirtiendo en ellas", afirma Tisné.

La lista de empresas extranjeras es larguísima y aparecen ahí Ecopetrol, Eletrobras, Embraer, Gol, Itaú, Mercado Libre, Pemex, YPF, Bancolombia y Telecom Argentina. Brasil captura el 31,7% de los recursos del fondo, México, el 15,1%; Colombia, el 13,6%, y Argentina, el 12%. Chile, el 9,6%.

# El cuarto de siglo de uno de los fondos más icónicos de Moneda

La gestora Moneda, ahora Patria Investment, celebró este viernes los 25 años de Moneda Deuda Latinoamericana, un vehículo orientado a la inversión en bonos corporativos de empresas de la región. Partió en febrero de 2000 con US\$ 15 millones y hoy tiene US\$ 4 mil millones, sin fecha de vencimiento. Ha rentado un 11,2% anual desde su inicio. Aquí, sus momentos buenos y malos. Las buenas apuestas. Y las malas. En boca de su gestor, Fernando Tisné.

Un reportaje de VÍCTOR COFRÉ



**Fernando Tisné**  
 Maritano, 54 años, es socio de Moneda Asset, ahora Patria, desde 2006.