

21 de noviembre de 2019

Señores  
**BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.**  
Ciudad.

RE: Hechos de importancia - MMG Fixed Income Fund, S.A.

Estimados señores:

Por medio de la presente queremos compartir la calificación de riesgo de MMG Fixed Income Fund con cifras auditadas al 31 de diciembre de 2018.

En vista de lo anterior le adjuntamos el reporte de sustento de calificación anteriormente mencionada por parte de por PCR Pacific Credit Rating. Así como también le compartimos la página web de la calificadora [www.ratingspcr.com](http://www.ratingspcr.com)

Atentamente,

MMG Bank Corporation



Marielena Garcia Maritano  
Vicepresidente Senior de Banca de Inversión

## MMG Fixed Income Fund, S.A.

Comité No 40/2019

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2018

Periodicidad de actualización: Semestral

Fecha de comité: 21 de junio de 2019

Sector Financiero/Panamá

### Equipo de Análisis

Luis Chang  
[lchang@ratingspcr.com](mailto:lchang@ratingspcr.com)

Iolanda Montuori  
[imontuori@ratingspcr.com](mailto:imontuori@ratingspcr.com)

(502) 6635-2166

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-15	dic-16	dic-17	jun-18	dic-18
Fecha de comité	03/06/2016	25/10/2017	29/08/2018	10/01/2019	21/06/2019
Riesgo Integral	PA C1f				
Riesgo Fundamental	PA A Af-				
Riesgo de Mercado	PA C2				
Riesgo Fiduciario	PA A Af+	PA A Af+	PA A Af+	PA A A Af	PA A A Af
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

### Significado de la calificación

**Perfil del Fondo: C.** Fondo que se encuentra dirigido a inversionistas que tienen un perfil de inversión conservador que busca rentabilidad, pero con una probabilidad mínima de pérdidas de capital o niveles de severidad muy bajos.

**Riesgo Integral: 1f.** Dentro de su perfil, corresponde a fondos con una reducida vulnerabilidad a sufrir pérdidas de valor.

**Riesgo Fundamental: Categoría AAf.** Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son altos. En esta categoría se incluirán aquellos Fondos que se caractericen por invertir de manera consistente y mayoritariamente en valores, bienes y demás activos de alta calidad crediticia. El perfil de la cartera deberá caracterizarse por mantener valores bien diversificados y con prudente liquidez.

**Riesgo de Mercado: Categoría 2.** Dentro de su perfil, corresponde a fondos con una moderada volatilidad ante variaciones en las condiciones de mercado.

**Riesgo Fiduciario: Categoría AA Af.** La administración del fondo cuenta con capacidad para llevar a cabo una excepcional gestión de los recursos a su cargo. El riesgo fiduciario es mínimo como resultado de la capacidad profesional de los administradores, el excepcional diseño organizacional y de procesos, la rigurosa ejecución de los mismos, así como por el uso de sistemas de información de la más alta calidad.

*Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B.*

*La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.*

### Racionalidad

La calificación de riesgo integral, fundamental, mercado y fiduciario para MMG Fixed Income Fund se sustenta en la alta calidad crediticia del portafolio de inversiones en instrumentos de renta fija e híbridos de capital con calificación local e internacional en grado de inversión, principalmente en el sector financiero. Por su parte, se observó una leve disminución en la duración modificada, reflejando una menor sensibilidad del Fondo ante cambios en las tasas de interés del mercado, como resultado de las mayores colocaciones a corto plazo. Asimismo, se apreció diversificación sobre los tenedores de las acciones, y un crecimiento sobre la rentabilidad anual. La calificación considera, además, la experiencia de su administradora MMG Asset Corp.

### Perspectiva

Estable

## Resumen Ejecutivo

### Riesgo Fundamental

A diciembre de 2018, el portafolio de inversiones de MMGFIF presentó una alta calidad crediticia derivado de los activos y emisores en los que invierte, conformado en un 67.5% por instrumentos con rating internacional, seguido del 23.9% con calificación local en su mayoría en grado de inversión. Asimismo, la cartera de inversiones por instrumentos se clasificó en bonos de deuda privada (85.6%), depósitos a plazo fijo (6.7%), y depósitos a la vista (4.2%), el resto se mantiene en otros instrumentos (3.5%). Por área geográfica el portafolio de inversiones se concentró en América Latina y el Caribe (63.8%), Panamá (30.6%), Estados Unidos (5.1%) y Europa (0.5%). Cabe mencionar que el fondo se encuentra conformado por 78 emisores, donde los 10 principales representaron el 27.4% del total de la cartera, presentado una diversificación. En cuanto a su destino de inversión, el fondo mostró una leve diversificación por sector económico de acuerdo con el perfil del riesgo, el cual se distribuyó de la siguiente manera: Financiero (40%), Consumo, No Cíclico (10.2%), Industria (10.2%), Energía (8.9%), Soberano (8.2%), Telecomunicaciones (6.3%) y Consumo, Cíclico (5.6%), el restante se encontró en otras inversiones (10.5%).

### Riesgo de Mercado.

Para la fecha de análisis, el fondo mostró una baja exposición de riesgo de tasa de interés como resultado de colocaciones en títulos de menor vencimiento, donde el 30.3% corresponde a instrumentos con vencimiento a corto plazo (de 1 mes a hasta 1 año). Asimismo, la duración modificada del fondo se situó en 2.7%, levemente menor a lo registrado a diciembre de 2017 (2.9%). Cabe mencionar que MMGFIF reportó una duración promedio ponderada de 3.2 años, presentando una variación moderada ante cambios en el mercado a lo largo de la vida del fondo. El valor en riesgo (VaR) mensual fue de -1.6%, mostrando la pérdida potencial como consecuencia de las variaciones en las tasas de interés en un periodo de 5 años a un 99% de confianza. Por su parte el valor neto de las acciones (NAV) se situó en US\$9.94 por debajo a lo incurrido al mismo periodo al año anterior (diciembre 2017: US\$10.4), como resultado de la disminución en los activos netos.

### Riesgo Fiduciario.

Se reconoce la experiencia en la administración de fondos de MMG Asset Management Corp., y la efectividad del personal y comité de inversiones en cuanto a la aplicación de políticas de concentración y diversificación del portafolio, así como el cumplimiento de la regulación que le aplica. De igual forma, la trayectoria es favorable, así como las bases de gestión para mitigar el riesgo operativo, el gobierno corporativo, la alta calidad crediticia de su propietario (MMG Bank Corporation) y la automatización de la custodia, compensación y liquidación prestada por Latinclear. Por estas razones PCR considera que el riesgo fiduciario es bajo.

### Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de Fondos de Inversión vigente del Manual de Calificación de Riesgo aprobado por Comité de Metodologías con fecha 09 de noviembre de 2017.

### Reseña y descripción del Fondo

MMG Fixed Income Fund, S.A. (MMGFIF) tiene como objetivo de inversión obtener un rendimiento neto superior al de los productos bancarios tradicionales a corto plazo y distribuir dividendos de manera mensual, mediante la inversión en un portafolio diversificado de instrumentos de renta fija e híbridos de capital que generen flujos, denominados en dólares, y emitidos por empresas públicas o privadas domiciliadas en Panamá o en otros países de América.

MMGFIF, S.A. quedó registrada como una sociedad anónima el 13 de febrero de 2008 bajo las leyes de la República de Panamá, según la constitución No. 3353 sujeta a la supervisión de la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV) para operar como sociedad de inversión mediante la resolución No. 240-08 del 31 de julio de 2008. Sus actividades se encuentran reguladas por la Ley No. 67 del 1 de septiembre de 2011 y el Decreto de la Ley No.1 del 8 de julio de 1999.

En julio de 2008, MMGFIF se constituyó en la Comisión Nacional de Valores (CNV)<sup>1</sup> como una sociedad de inversión y el 5 de septiembre del mismo año comenzó a negociar sus acciones en la Bolsa de Valores de Panamá (BVP). Asimismo, el 7 de junio de 2011, la Junta Directiva aprobó cambiar el nombre de la sociedad de Multistrategy Fixed Income Fund, S.A. a MMG Fixed Income Fund, S.A.

MMGFIF inició operaciones el 13 de febrero de 2018 con un capital social autorizado de US\$125,000 conformado por 1,000 acciones comunes "Clase A" con un valor nominal de US\$25 cada una y 10 millones de acciones comunes Clase "B"<sup>2</sup> con un valor nominal de US\$0.01 cada una. En marzo 2008, se autorizó la emisión de 5 millones de acciones de "Clase B" de forma pública y en el año 2011 se llevó a cabo la emisión del resto.

<sup>1</sup> Resolución CNV No. 240-08 del 31 de julio de 2008.

<sup>2</sup> Las acciones Clase "B" están inscritas para su negociación en el mercado organizado por medio de Bolsa de Valores de Panamá, S.A. (BVP) y colocadas mediante oferta pública primaria.

Por su parte, mediante Asamblea de Accionistas Clase A y B de MMGFIF celebrada el 08 de mayo de 2013, se aprobó aumentar el capital social autorizado de US\$125,000 a US\$525,000, aumentando el número de las acciones de Clase “B” de 10 millones a 50 millones. Por lo tanto, a diciembre de 2018, el capital en acciones emitido y pagado se compone por 1,000 acciones comunes de Clase “A” con un valor nominal de US\$30 cada una y 13,564,717 acciones comunes de Clase “B” con un valor nominal de US\$0.01 cada una.

Según los criterios de clasificación contenidos en el Acuerdo 5-2004, la sociedad de inversión MMGFIF se encuentra clasificada dentro de las siguientes categorías:

- i) Según su estructura: sociedad de inversión simple<sup>3</sup>.
- ii) Según la opción de redención: sociedad de inversión cerrada<sup>4</sup>.
- iii) Según el tipo de inversión: sociedad de inversión mixta<sup>5</sup>.
- iv) Según la procedencia geográfica de las inversiones: regional, principalmente enfocada en Panamá, Colombia, México, Perú y Centroamérica. No obstante, con el fin de mantener una diversificación adecuada, podrá invertir en otros países latinoamericanos.

CARACTERÍSTICAS GENERALES DEL FONDO	
Características	
Tipo de fondo	Sociedad de inversión cerrada, simple y mixta regulada por la SMV de Panamá.
Característica	Renta Fija e Híbridos de Capital
Inicio de operaciones	13 de febrero 2008 (5 de septiembre 2008 inicia negociación de acciones)
Sociedad administradora	MMG Asset Management
Casa de valores / Agente de Pago	MMG Bank Corporation
Custodio	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)
Inversión mínima	US\$ 10,000.00
Moneda	Dólares americanos
Patrimonio	US\$ 134.9 millones (diciembre de 2018)
Acciones Clase A	1,000 (valor nominal de US\$30.00 cada una)
Acciones Clase B	50 millones (valor nominal de US\$ 0.01 cada una)
Valor cuota	US\$ 9.94 por Acción Clase B (diciembre de 2018)
Número de cuotas	13.6 millones Acciones Clase B (diciembre de 2018)
Participes	9 participes subcustodios y 329 accionistas finales (diciembre de 2018)
Distribución de dividendos	Mensual
Suscripciones	Mensual
Recompras	Trimestral (a opción del Fondo)
Comisión de administración	0.75% (Hasta 1.25% sobre el Valor Neto de los Activos)
Comisión de custodia	0.25% sobre el Valor Neto de los Activos
Comisión de suscripción	Hasta 2%
Comisión de recompra	1.5% (a menos de 1 año de suscripción)

Fuente: MMG Fixed Income Fund, S.A./Elaboración: PCR

## Marco Regulatorio

La Ley aplicable a este tipo de fondos se refiere al Texto único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y demás leyes y normas legales de la república de Panamá. Asimismo, le aplica el Acuerdo 3-2006<sup>6</sup>, mediante el cual se desarrollan las disposiciones del Título IX del Decreto Ley 1 de 1999 sobre Sociedades de Inversión y Administradores de Inversión, donde se establece el procedimiento para las solicitudes de autorización y licencia y las reglas para su funcionamiento y operación.

El artículo 202 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 exige un depósito previo que se cumplirá mediante la desmaterialización de las acciones e instrumentación de un sistema de anotación en cuenta llevada por la Central de Latinoamericana de Valores (Latinclear).

Respecto al tratamiento fiscal de las ganancias de capital, el artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, establece que, para los efectos del impuesto sobre la renta, impuesto sobre dividendo y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los valores registrados en la SMV, que cumplan con lo dispuesto en los numerales 1 o 2 del precitado artículo.

<sup>3</sup> Sociedades de inversión con un solo tipo de cuotas de participación y una sola cartera de inversiones.

<sup>4</sup> Sociedades de inversión que no ofrecen a sus inversionistas el derecho de solicitar la redención de sus cuotas de participación antes de la liquidación de la Sociedad de Inversión o que solo permitan la redención en circunstancias extraordinarias.

<sup>5</sup> Sociedades de inversión cuyos valores que componen la cartera se encuentran entre dos o más categorías (renta variable, renta fija pública o privada), sin que ninguna de ellas exceda el 80% de la inversión total.

<sup>6</sup> Acuerdo por el cual se modifican algunos artículos del Acuerdo 2-2005 y el Acuerdo 3-2004.

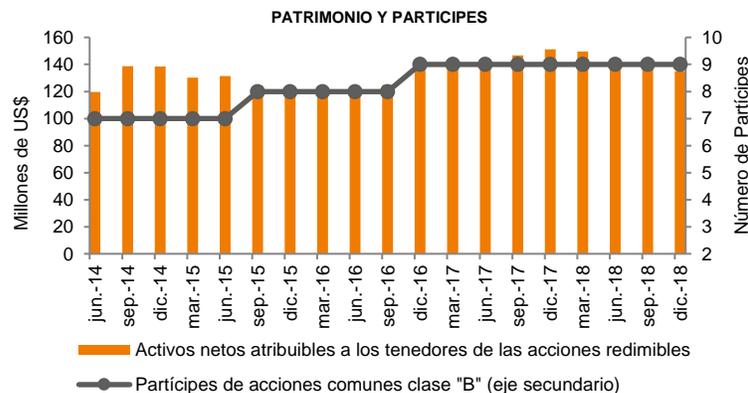
## Patrimonio y Rentabilidad del Fondo

A diciembre de 2018, los activos de MMG Fixed Income Fund se concentraron en un 83.8% por los valores a valor razonable con cambios en resultados (US\$ 113.6 millones), seguido del 14% (US\$ 18.9 millones) por depósitos a la vista y a plazo nacional e internacional y el restante (2.2%) se ubicó en préstamos por US\$ 3 millones, correspondientes a las participaciones en el sector interno con vencimiento hasta abril de 2020.

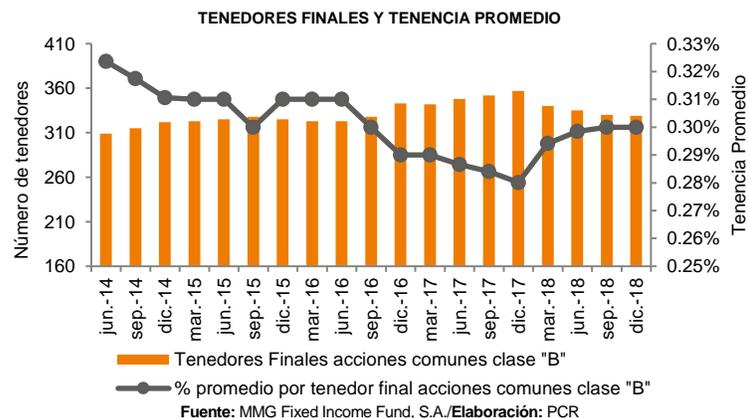
Para la fecha de análisis, los activos del fondo ascendieron a US\$ 135.6 millones, presentando un decremento interanual en US\$ 16.3 millones (-10.7%) en comparación al mismo periodo al año anterior, como resultado de los menores depósitos a la vista locales y extranjeros en US\$ 4.6 millones, aunado a una reducción en los préstamos al sector interno en US\$ 1.2 millones (-28.7%). Por su parte, el patrimonio totalizo en US\$134.9 millones, registrando una disminución en B/. 16.3 millones (-10.8%) comparación a diciembre de 2017 (US\$ 151.2 millones), lo anterior derivado de las menores aportaciones de capital adicional pagado en US\$9.6 millones (-6.1%), y un deterioro en las utilidades no distribuidas en US\$ 6.6 millones (70.9%). Adicionalmente se observó una disminución en el valor de las acciones comunes en US\$ 9.6 miles, (-5.6%) respecto a la menor cantidad de acciones en circulación.

En su calidad de sociedad de inversión cerrada, los titulares de las acciones de clase "A" y "B" no tendrán derecho a solicitar la recompra de sus inversiones representadas por medio de sus acciones, únicamente, se podrán redimir bajo las siguientes medidas: (i) en una bolsa o mercado organizado cuando la sociedad de inversión haya comunicado a sus inversionistas con no menos de treinta días de anticipación su intención de comprar de sus propias acciones, (ii) mediante la oferta de compra notificada a todos los accionistas de la sociedad de inversión, o (iii) en los casos de acuerdo a las reglas previstas, es decir mediante la venta de la acciones en el mercado secundario en cualquier momento, al precio de mercado.

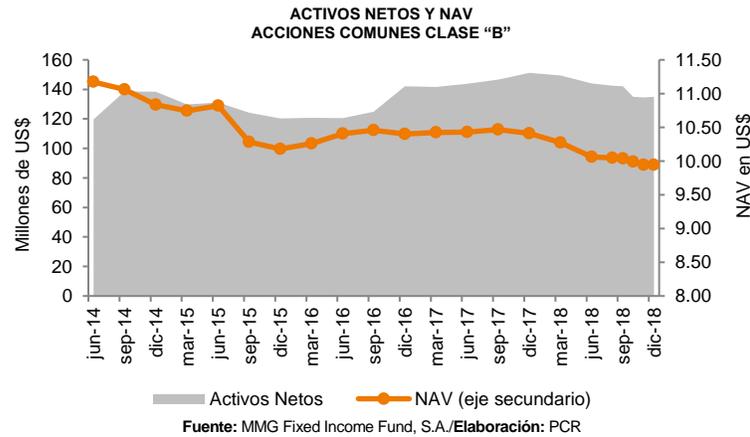
Los partícipes de acciones comunes de clase "B" se ha mantenido constantes desde diciembre de 2016 para la fecha de análisis. Asimismo, estos poseen la cualidad de ser subcustodios de las acciones comunes de clase "B". Cabe mencionar que las aportaciones de estos se han mantenido en el tiempo y la administración ha optado por un crecimiento progresivo y enfocado en aumentar la diversificación tanto en los activos como en los tenedores de las acciones del fondo.



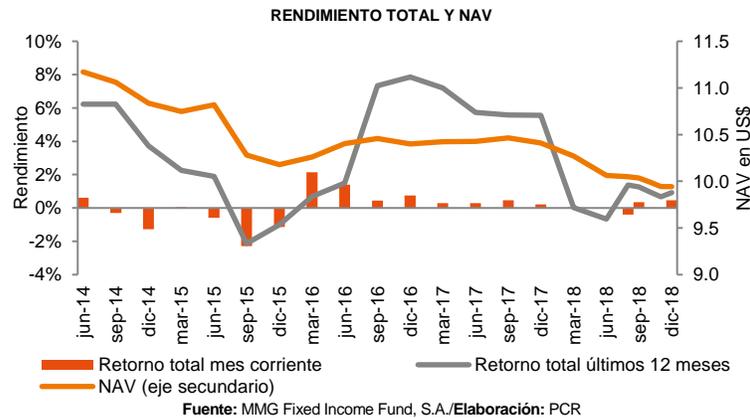
Cada partícipe ofrece a inversionistas finales de retail o institucionales, las acciones comunes de clase "B" de MMGFIF. La cantidad de tenedores a la fecha de análisis fue de 329 (28 tenedores menos en relación con diciembre de 2017), reflejándose una diversificación promedio de 0.30% por los tenedores, por lo que la calificadora no identificó riesgo de concentración en los accionistas del fondo.



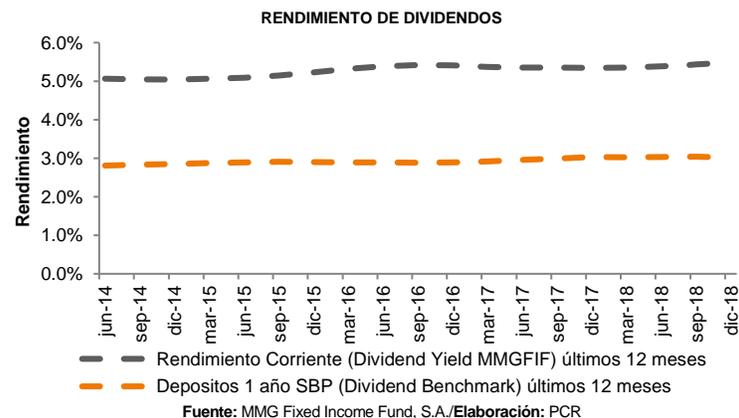
El Valor Neto de las acciones (NAV) comunes de clase "B", se situó en US\$9.94 para el cierre de 2018, registrando una reducción en el valor de 4.5% respecto al año anterior (diciembre de 2017: US\$10.41). Este se situó por debajo a su promedio desde el inicio de la emisión de US\$10.69 con un valor máximo de US\$11.4 y un mínimo de US\$8.8, como resultado de la disminución en los activos netos en 10.8%.



Por su parte, el retorno total de los últimos 12 meses del fondo MMGFIF se situó en 0.92% a diciembre de 2018, significativamente menor en comparación a diciembre de 2017 (5.56%), principalmente como resultado de la pérdida neta no realizada en valores. Asimismo, el retorno total corriente se ubicó en 0.46% por encima de lo registrado al mismo periodo al año anterior (0.21%). El análisis del valor cuota registra una relación directa con respecto al retorno total a los últimos 12 meses, presentando un deterioro a la fecha de análisis en -4.5%.



Para la fecha de análisis, el rendimiento corriente de los dividendos de MMGFIF ascendió a 5.49%, levemente mayor en relación al año anterior (diciembre 2017: 5.35%), presentando una brecha de 2.46% respecto a su benchmark de dividendos (Depósitos a 1 año plazo de la Superintendencia de Bancos de Panamá) en 3.03%, cumpliendo con su objetivo de obtener un rendimiento dirigido al pago de dividendos superior a la tasa de depósitos a plazo fijo por la Superintendencia de Bancos de Panamá.



## Análisis de Riesgo Fundamental

### Riesgo de Crédito

Para la fecha de análisis, el 67.5% del portafolio de inversiones posee rating internacional, en donde el 29.7% se encontró en grado de inversión (AAA/BBB-), mientras que el 23.9% de los mismos posee rating local todos en grado de inversión reflejando una disminución de 6 puntos porcentuales en relación con diciembre de 2017 (29.9%), a diferencia del 8.6% restante no cuenta con calificación de riesgo, cifra menor en comparación al año anterior (12.5%). Lo anterior, denota una buena calidad crediticia del portafolio fundamentado en la alta calidad de los activos y emisores en los que invierte el fondo, en su mayoría en grado de inversión.

Se observó una adecuada calidad crediticia, sustentada en la composición de los AUM's en los que invierte el Fondo, las mismas se clasificaron principalmente en bonos de deuda privada (82.1%), seguido de depósitos a plazo fijo en bancos locales (8.1%) y depósitos a la vista (5.9%), el resto se mantiene en préstamos comerciales al sector interno (2.2%) y Acciones (1.8%).

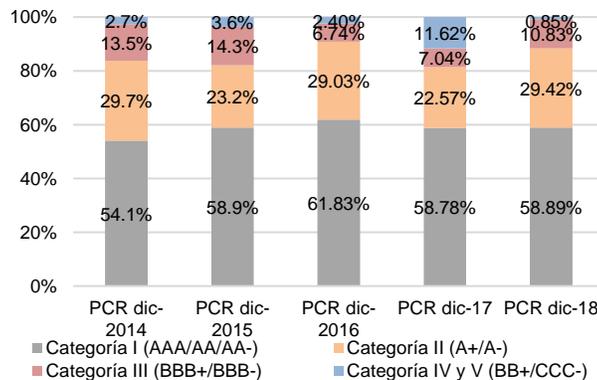
**CUADRO CALIFICACIÓN DE INVERSIONES**

Calificación de Inversiones	dic.-14	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18
AAA (internacional)	0.0%	0.0%	5.0%	0.0%	3.8%
AA+, AA, AA- (internacional)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
A+, A, A- (internacional)	0.0%	5.4%	1.9%	1.8%	2.0%
BBB+, BBB, BBB- (internacional)	24.6%	18.6%	13.6%	19.1%	23.9%
BB+, BB, BB- (internacional)	48.2%	41.8%	39.2%	33.3%	34.4%
B+, B, B- (internacional)	0.9%	1.3%	2.2%	3.3%	3.5%
CCC+, CCC, CCC-	0.0%	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%
AAA (local)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
AA+, AA, AA- (local)	9.7%	10.2%	14.0%	15.2%	14.5%
A+, A, A- (local)	3.9%	4.7%	4.5%	12.3%	8.6%
BBB+, BBB, BBB- (local)	0.9%	2.4%	4.6%	2.4%	0.7%
BB+, BB, BB- (local)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
B+, B, B- (local)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Sin Calificación	11.9%	15.1%	14.7%	12.5%	8.6%
<b>Total en US\$</b>	<b>129,394,370</b>	<b>113,696,457</b>	<b>142,840,331</b>	<b>151,877,383</b>	<b>135,580,852</b>

Fuente: MMG Fixed Income Fund, S.A./Elaboración: PCR

A través del análisis de Riesgo Fundamental Promedio Ponderado (RFPP), se determinó que el riesgo del portafolio se concentró principalmente en la categoría I y II (88.3%), lo que demuestra una buena calidad crediticia del portafolio de inversiones, asimismo la categoría III se ubicó en 10.8%, por lo que el 99.1% del total del portafolio se encontró con calificación por encima del grado en inversión, mientras que el 0.9% restante, se encontró en la categoría IV y V (BB+ hasta CCC-) por debajo del grado de inversión.

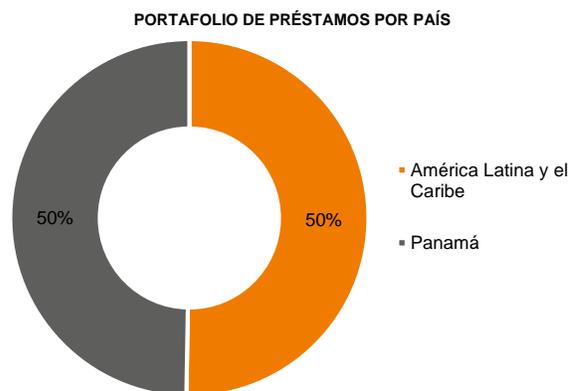
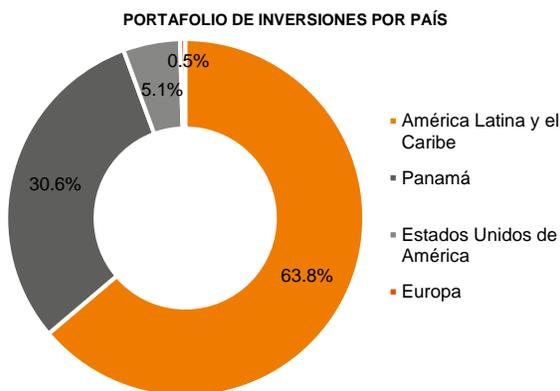
**CUADRO CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN RFPP**



Fuente: MMG Fixed Income Fund Elaboración: PCR

### Diversificación por País:

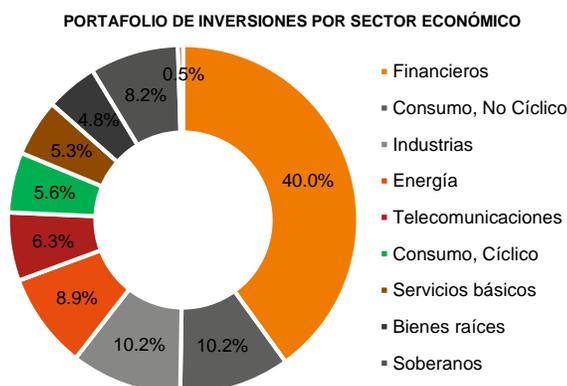
A diciembre de 2018, el portafolio de Inversiones por área geográfica se distribuyó de la siguiente manera: América Latina y el Caribe (63.8%), Panamá (30.6%), Estados Unidos (5.1%) y Europa (0.5%), mostrando una diversificación de la cartera. En lo que respecta a la concentración de préstamos, el mismo se situó principalmente en América Latina y el Caribe (50.3%) y Panamá (49.7%).



Fuente: MMG Fixed Income Fund, S.A./Elaboración: PCR

### Diversificación por sector

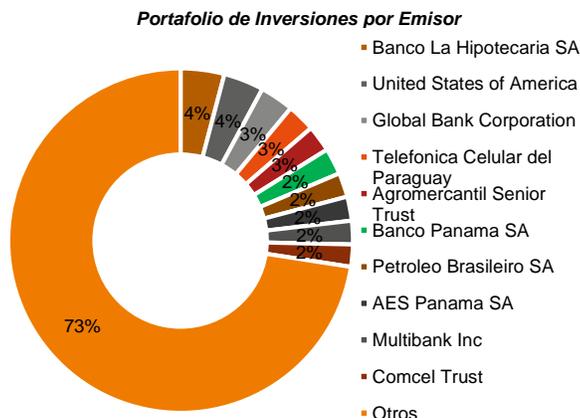
En cuanto al sector económico, las inversiones en el fondo MMGFIF mostraron una adecuada diversificación para mitigar el riesgo sistémico, ya que el fondo invierte principalmente en instrumentos de renta fija e híbrido de capital, los cuales están conformados por principalmente en el sector financiero (40%), seguido de Consumo, No Cíclico (10.2%), Industria (10.2%), Energía (8.9%), Soberano (8.2%), Telecomunicaciones (6.3%), y Consumo, Cíclico (5.6%), el resto de las inversiones totalizaron en 10.5%, presentando una diversificación del portafolio.



Fuente: MMG Fixed Income Fund, S.A./Elaboración: PCR

### Diversificación por emisor

Al cierre de 2018, el portafolio se encuentra conformado por 78 emisores, en donde los 10 principales representaron el 27.4% del total de la cartera, reflejando una apropiada diversificación. Cabe mencionar que el Fondo mitiga el riesgo crediticio estableciendo límites de inversión por emisor sobre su patrimonio neto, el cual no podrá exceder el 20% de su patrimonio neto en un único emisor. A la fecha de análisis, Banco La Hipotecaria SA presentó una participación del 4.1%, siendo este el principal emisor, seguido de United States of America (3.8%) y Global Bank Corporation (3.2%) y Telefónica Celular del Paraguay.



Fuente: MMG Fixed Income Fund, S.A./Elaboración: PCR

## Análisis de Riesgo de Mercado

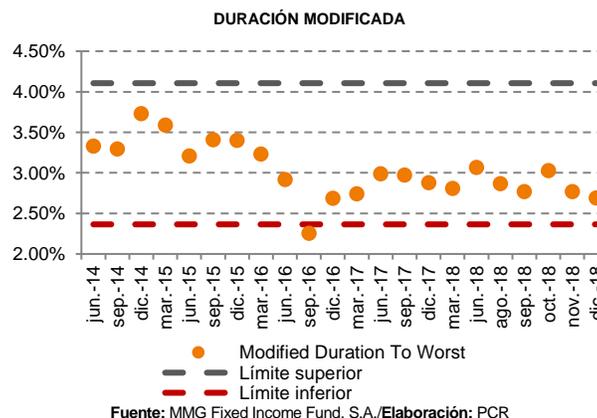
El Fondo establece políticas de parámetros de exposición a los diferentes factores de riesgo de mercado, en donde las políticas y límites son aprobados por el Comité de Inversiones y ratificados por la Junta Directiva. Por otro lado, la administración es responsable de velar por el cumplimiento de estas políticas y recomendar mejoras según sean requeridas. En este sentido, para mitigar el riesgo de mercado, la administración cuenta con una metodología robusta establecida en su reglamento interno para la medición y monitoreo de dicho riesgo, estableciéndose que es la Junta Directiva la que determina los límites en el nivel de disparidad de las tasas de interés que pueden ser asumidas, la cual es monitoreada por la Administración. Dentro de esto, el principal factor de riesgo que afronta el fondo es la fluctuación en las tasas de interés, por lo que el Fondo realiza distintos escenarios de estrés contemplando las variaciones en las tasas libres de riesgo y primas de crédito sobre el portafolio.

### Tasas de interés

El riesgo ante la volatilidad de tasas de interés reside en la posibilidad de que al aumentar éstas, el valor actual de las inversiones disminuya, afectando también al valor cuota del Fondo. Bajo esta consideración, resultan importantes las decisiones de política monetaria que tome la FED con respecto al inicio de subida de tasas de interés. A junio de 2018 FED elevó su tasa clave de interés de 1.75% a 2%, asimismo, se registró un tercer incremento a septiembre de 2018 de 2% a 2.25%. Posteriormente se reflejó un cuarto aumento a diciembre en la tasa de 2.25% a 2.50% ante un crecimiento económico sólido y un fortalecimiento del mercado laboral. No obstante, se considera que la tasa de interés aumente aún menor ritmo en el 2019, debido a las crecientes preocupaciones sobre el debilitamiento de la economía y la creciente volatilidad del mercado.

A diciembre de 2018, la economía panameña reflejó un crecimiento en las tasas de interés locales, lo cual aumenta el costo financiero tanto para las personas como para las empresas derivado del alza sobre las tasas de Estados Unidos. Según la Asociación bancaria de Panamá se estima que las tasas podrían llegar hasta el 6% puesto que la tasa de referencia local en el mercado hipotecario oscila entre 5.25% y 5.50%. No obstante, las tasas de interés para los depósitos a plazo fijo presentaron un leve incremento en 0.3%, mientras que las tasas de interés sobre créditos representaron en promedio un 6.5%, en lo que respecta a la tasa de referencia del mercado local hipotecario se situó en 5.50% según datos de la Superintendencia de Bancos. El mercado panameño se ha mostrado un relativo dinamismo y liquidez; el crecimiento del sistema bancario en Panamá está muy relacionado con el crecimiento de la economía, para el segundo semestre del 2018, reflejó un crecimiento de 3.2% con respecto a diciembre 2017, y al incremento en la demanda de crédito.

A la fecha de análisis, la duración modificada del fondo se situó en 2.7%, manteniéndose dentro de sus límites superior (4.1%) e inferior (2.4%), una duración menor interanualmente, por debajo a lo registrado a diciembre de 2017 (2.9%), presentándose una leve variación ante cambios en el mercado. Asimismo, se reduce la exposición al riesgo de mercado debido a la diversificación del portafolio de inversiones y suscriptores, y a una menor duración por debajo de su promedio histórico desde el inicio de sus operaciones (3.2%).



El valor en riesgo (VaR) mensual del fondo de inversiones de MMGFIF a la fecha de análisis fue de -1.6%, mostrando una pérdida potencial como consecuencia de las variaciones en las tasas de interés en el mercado desde el 2014 al 2018 con un grado de confianza de 99%, asimismo, el VaR anual se situó en -6.6% con un nivel de confianza de 99% en el período de 2014 a 2018.

**CUADRO RESULTADOS VALUE AT RISK**

Resultados Value At Risk MMG Fixed Income Fund				
Método Varianza-Covarianza	VaR Mensual		VaR Anual	
Grado de confianza	99%	95%	99%	95%
NSTD	2.3	1.6	2.3	1.6
Max. Pérdida utilizando toda la data	-2.9%	-1.9%	-6.2%	-2.8%
Max. Pérdida utilizando data 2014-2018	-1.6%	-1.1%	-6.6%	-4.6%
Max. Pérdida utilizando data 2016-2018	-0.6%	-0.4%	0.2%	1.2%

Fuente: MMG Fixed Income Fund, S.A./Elaboración: PCR

**Riesgo de liquidez**

Para el control del riesgo de liquidez, la administración del fondo establece límites en la proporción mínima de los fondos que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez. además de mantener suficiente efectivo y equivalente para satisfacer las necesidades de funcionamiento. Asimismo, el Fondo evalúa la liquidez de los instrumentos tomando en cuenta los factores de transacción pública, tamaño de la emisión, el porcentaje de emisión que se negocia en el mercado secundario ("float") y los creadores de mercado ("market makers").

**Estructura de plazos**

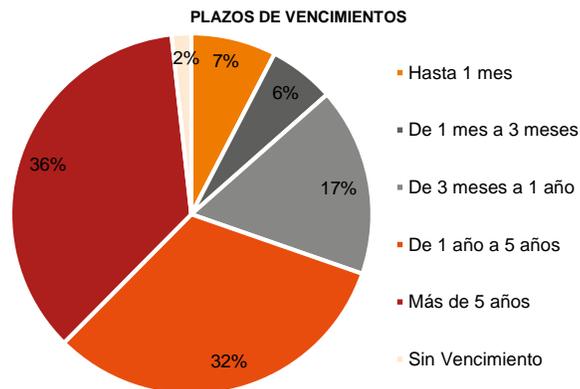
A diciembre de 2018, el portafolio se encuentra administrado en un 69.7% por los activos a largo plazo (de 1 año a más de 5 años), los cuales reflejaron una disminución respecto a diciembre de 2017 (70%), mientras que el restante (30.3%) corresponde a los activos con vencimiento a corto plazo (de 1 mes hasta 1 año).

**CUADRO VENCIMIENTOS DEL ACTIVO**

Vencimientos del Portafolio Consolidado	dic.-14	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18
Hasta 1 mes	4,721	3,689	4,898	12,526	10,320
De 1 a 3 meses	6,735	5,438	8,742	11,785	7,958
De 3 a 1 año	18,322	19,209	23,227	21,324	22,850
De 1 año a 5 años	27,208	44,764	44,494	54,359	43,505
Más de 5 años	80,619	46,668	53,334	50,884	48,575
Indeterminado	-	1,010	8,146	1,000	2,374
<b>Total</b>	<b>137,606</b>	<b>120,778</b>	<b>142,840</b>	<b>151,877</b>	<b>135,581</b>
CP	29,778	28,337	36,867	45,634	41,127
LP	107,828	92,441	105,974	106,243	94,454

Fuente: MMG Fixed Income Fund, S.A./Elaboración: PCR

El portafolio está conformado principalmente por los activos a largo plazo donde el 35.8% de los activos poseen un plazo de vencimiento a más 5 años, mientras que el 32.1% de los mismo tienen un plazo de 1 a 5 años, asimismo, las inversiones sin fecha de vencimiento ascendieron a 1.8%. No obstante, el vencimiento del portafolio a corto plazo se determinó por los activos con vencimiento de 3 meses a 1 año en 16.9%, seguido de las inversiones con vencimiento hasta 1 mes, los cuales se ubicaron en 7.6% presentando una disminución en 0.6 puntos porcentuales, y el restante 5.9% se clasifico en los vencimientos de 1 a 3 meses.



Fuente: MMG Fixed Income Fund, S.A./Elaboración: PCR

### Características de los partícipes

Los partícipes de MMGFIF se caracterizan por ser entidades financieras, con calificaciones de riesgo crediticio otorgadas entre BBB- y A-, por instituciones calificadoras de renombre. A la fecha del análisis, MMG Bank Corporation posee el 95.8% del total de las acciones comunes de clase "B" para ofrecer a los accionistas de *retail* e institucionales, siendo este el principal partícipe del fondo. A continuación, se detalla la participación de los accionistas por monto.

CARACTERÍSTICAS PARTÍCIPES		
Partícipes del Fondo a diciembre de 2018		
Partícipe	Monto de acciones	Participación
MMG BANK CORPORATION	12,991,591	95.8%
PROGRESO-SIACAP	237,000	1.7%
BG VALORES / WALL STREET	152,257	1.1%
PRIVAL SECURITIES INC.	77,199	0.6%
GLOBAL VALORES	41,627	0.3%
CAPITAL ASSET CONSULTING INC.	35,460	0.3%
LATINCLEAR (BVP)	20,542	0.2%
BANISTMO SECURITIES	0	0.0%
EUROVALORES	9,041	0.1%
Total	13,564,717	100.0%

Fuente: MMG Fixed Income Fund, S.A./Elaboración: PCR

### Riesgo de tipo de cambio

Debido a que la totalidad de la cartera de inversiones se encuentra denominada en dólares estadounidenses (US\$), y las operaciones del Fondo se realizan en balboas panameños (B/.) o en dólares de los Estados Unidos de América (US\$), (ambas monedas se encuentran a la par), se considera que MMGFIF no está expuesto directamente al riesgo cambiario.

### Análisis de Riesgo Fiduciario

#### Grupo Económico

MMG Bank Corporation es un banco de licencia general con licencia de corretaje y puesto en la Casa de Bolsa Panameña, con domicilio en Panamá y regulado por la Superintendencia de Bancos y la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. A través de su filial, MMG Bank & Trust Ltd., que opera en Nassau, Bahamas, llevan a cabo actividades bancarias, fiduciarias, de custodia, gestión de fondos y negociación de valores en el Caribe.

MMG Bank Corporation se especializa en la prestación de servicios de la gestión de capitales, servicios de inversión, banca internacional, banca de inversión, servicios de mesa de operaciones institucionales, custodia de valores y corretaje, planificación financiera y bienes raíces, entre otros. MMG Bank Corporation es Subsidiaria de MMG Capital Holdings, que a su vez forma parte del Grupo Morgan & Morgan, la firma legal más grande en Panamá.

Asimismo, MMG Bank Corporation también es propietaria de las siguientes empresas:

- MMG Asset Management Corp. (Fondos de Inversión)
- Universal Leasing Inc., dedicada al arrendamiento de equipo.
- Ciesa Consulting, Inc., dedicada al arrendamiento de bienes raíces y dueño del edificio donde se ubican las oficinas del Banco.
- Gonic Investment, S.A., dedicada a la gestión y recaudación de créditos y obligaciones de clientes de cuentas locales.

#### Sociedad Administradora

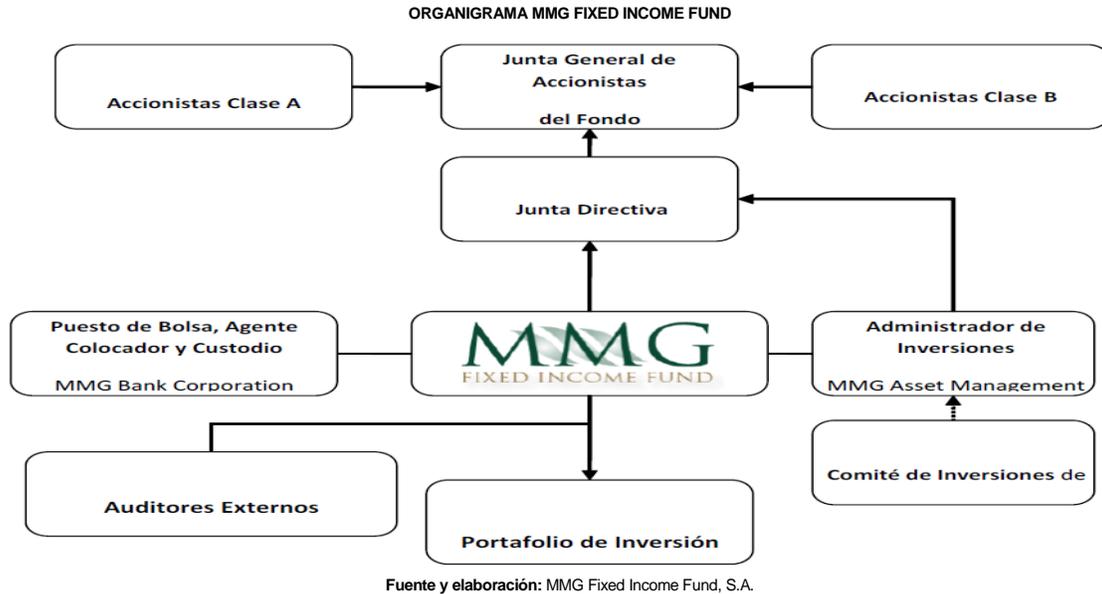
MMG Asset Management Corp. es una Sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, debidamente autorizada para actuar como Administrador de Sociedades de Inversión. Dicha entidad fue contratada por tiempo indefinido por MMG Fixed Income Fund, S.A. para actuar como Administrador de Inversiones, desde el 18 de abril de 2008. Su función es actuar como gestor del Fondo a través del análisis, evaluación, seguimiento y toma de decisiones de compra y venta de los valores que conforman el Portafolio de Inversiones. Cabe mencionar que en el contrato se establece que el gestor de fondo puede ofrecer otros servicios administrativos él mismo, o subcontratar otras instituciones o asesores sin librar la responsabilidad contractual con MMG Fixed Income Fund.

MMG Asset Management Corp. ha tenido bajo su administración dos fondos de renta variables cerrados, "GICAP I" y "GICAP II". Actualmente GICAP I sigue en operación y se encuentra registrado en la SMV. Por su parte, los directores, dignatarios y ejecutivos principales de la Administradora se detallan a continuación:

JUNTA DIRECTIVA Y EJECUTIVOS MMG ASSET MANAGEMENT CORP.	
Nombre	Cargo
Jorge Morgan, CFA	Presidente
Carlos E. Troetsch Saval	Vicepresidente
Jorge Vallarino	Secretario
Luis Vallé	Tesorero
Jaime Gamboa	Director Independiente

Fuente: MMG Fixed Income Fund, S.A./Elaboración: PCR

Asimismo, en el siguiente organigrama se presentan las diferentes instancias relacionadas a la operación y administración del Fondo bajo los principios básicos definidos en las políticas de gobierno corporativo.



### Junta General de Accionistas

La Junta General de Accionistas constituye el poder supremo del fondo. Sin embargo, en ningún caso podrá por un voto de la mayoría simple de los accionistas tenedores de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto, según sea el caso, privar a los accionistas de sus derechos ni imponerles un acuerdo que contradiga la Ley o el Pacto Social. La Junta de Accionistas está conformada por MMG Bank como accionista Clase “A” y 7 partícipes de Clase “B” (MMG Bank, BG Valores, Banistmo Securities, Prival Securities, Inc., Global Valores, Eurovalores y Latinclear), lo cual equivale a 329 accionistas al cierre del 2018.

### Junta Directiva del Fondo

La Junta Directiva se compondrá de no menos de tres ni más de siete miembros, donde los directores serán elegidos y el número podrá ser fijado o cambiado por resolución de la Junta General de Accionistas. Actualmente, la Junta Directiva está conformada por cinco miembros, de los cuales uno de ellos es independiente. Los directores de la sociedad son:

JUNTA DIRECTIVA MMG FIXED INCOME FUND, S.A.	
Nombre	Cargo
Miguel Kerbes	Presidente
Jorge Morgan	Vicepresidente
Carlos Troetsch	Secretario
José Castañeda	Tesorero
Eduardo Jiménez	Director Independiente

Fuente: MMG Fixed Income Fund, S.A./Elaboración: PCR

### Funciones de la Junta Directiva del Fondo

Las funciones de la Junta Directiva son:

- Nombrar y remover al Administrador de Inversiones como al Custodio
- Establecer la estrategia del fondo
- Aprobar el presupuesto anual
- Aprobar estados financieros auditados
- Aprobar la política de dividendos
- Establecer políticas de inversión y administración de riesgo
- Revisión y evaluación periódica de los lineamientos de concentración de riesgo, así como aprobar excepciones a los mismos por situaciones puntuales y justificadas por el Comité de Inversiones.
- Aprobar la toma de pérdidas en exceso a US\$ 250,000 del portafolio durante el año fiscal, de acuerdo a la política para el manejo de deterioro en el valor de las inversiones y realización de pérdidas.
- Delegar poderes de administración de los activos.
- Mantener relaciones de comunicación adecuada con los accionistas, directores e inversionistas del fondo.
- Nombrar, compensar y evaluar los miembros de la Administración.
- Guiar y supervisar al administrador con el cumplimiento de los objetivos.
- Definición del perfil de riesgo y supervisión de la Sociedad de Inversión de acuerdo con los intereses de los inversionistas.

- Aprobar o rechazar transacciones con partes relacionadas
- Establecer criterios de selección para directores independientes.
- Supervisar el cumplimiento de normas de gobierno corporativo.

### Comité de Inversiones

La Junta Directiva de MMG Fixed Income Fund mediante el Acta del 26 de marzo de 2008 delegó a un Comité de Inversiones de MMG Asset Management Corp. la responsabilidad de gestionar el portafolio de inversiones de MMGFIF en base a los parámetros y directrices tomadas por la Junta Directiva.

### Composición del Comité de Inversiones

El Comité de Inversiones estará compuesto por no menos de dos ni más de siete miembros, que representen la estructura organizativa de MMG Bank Corp. y subsidiarias, y con al menos un analista de crédito para realizar las funciones de gestión del portafolio de MMG Fixed Income Fund. Dentro de los miembros, el número podrá ser fijado o cambiado por resolución de la Junta Directiva. Cabe resaltar que los miembros del Comité de Inversiones no devengarán ningún tipo de compensación por funciones en el Comité.

A la fecha de análisis, el Comité de Inversiones se conformó de la siguiente manera:

COMITÉ DE INVERSIONES	
Nombre	Cargo
<b>Integrantes de MMG Bank Corp.</b>	
Jorge Morgan, CFA	Presidente Ejecutivo
Marielena García Maritano	Vicepresidente de Banca de Inversión
Jorge Vallarino	Vicepresidente de Finanzas y Mesa Institucional
Hugo Rodríguez	Vicepresidente de Administración de Patrimonios
Juan Luis Surgeon, CFA	Director de Tesorería y Gestión de Portafolios
Roger Kinkead, CFA	Director de Banca de Inversión
Sandra Bozovic	Gestor de Portafolio y Anlista

Fuente: MMG Fixed Income Fund, S.A./Elaboración: PCR

### Funciones del Comité de Inversiones

Las funciones del Comité de Inversiones incluyen:

- Ejecutar la política de inversión aprobada por la Junta Directiva.
- Revisar el portafolio de inversiones mensualmente, monitoreando los riesgos de tasa de interés y de mercado en general.
- Velar por la fidelidad de los informes periódicos a la Junta Directiva.
- Aprobar o rechazar propuestas de inversión y aprobaciones de crédito presentadas por la Administración.
- Revisar mensualmente la totalidad de las transacciones generadas.
- Establecer, recomendar, o afirmar la estrategia de inversión y manejo de portafolio.

### Custodio

El 20 de agosto de 2009 MMGFIF sustituyó a MMG Asset Management Corp. y designó a MMG Bank Corporation como Casa de Valores y Agente Colocador, a razón de la cancelación voluntaria de MMG Asset Management Corp. de su licencia de Casa de Valores. En virtud de dicha sustitución, MMG Bank Corporation también ha sido designada como el Custodio de MMGFIF.

MMG Bank Corporation cuenta con una licencia de Casa de Valores, otorgada por la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 292-05 de 13 de diciembre de 2005 y es participante de la Central Latinoamericana de Valores, S.A., subcontratando los servicios de esta última para ejercer sus funciones de Custodio de las acciones de MMGFIF. Por su parte, MMG Bank es Custodio de los activos subyacentes del Fondo.

La Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil a Rollo 45552, Imagen 0142, Ficha 300446 y está debidamente autorizada para actuar como central de valores, central de custodia, compensación y liquidación de valores mediante Resolución No. CNV-68-97 del 23 de julio de 1997.

Latinclear inició operaciones en mayo de 1997 y desde esa fecha brinda los servicios completos de una central de custodia de valores, contando con el apoyo de un sistema automatizado que permite llevar a cabo las operaciones de custodia, compensación y liquidación de una manera ágil, automatizada y segura.

### **Situación financiera del Custodio**

A diciembre de 2018, los activos de Central Latinoamerica de Valores S.A (Latinclear) totalizaron en US\$2.5 millones, el cual presentó una disminución en US\$19.8 miles (-0.8%) respecto a diciembre de 2017, esto como resultado de un reducción sobre el efectivo (-7.8%), Inversiones para la venta (-100%), cuentas por cobrar (-100%), gastos pagados por anticipado (-61.6%), y Impuestos sobre la renta por anticipado (-100%). En lo que respecta a los pasivos de la compañía, esto totalizaron en US\$ 1.2 millones, reflejando un decremento interanual como consecuencia de la reducción sobre los gastos acumulados y retenciones por pagar (-1%) y menores dividendos por pagar (-6.1%). En la misma medida se apreció una leve variación en el patrimonio presentó al ubicarse en US\$1.3 millones, por debajo del año anterior (diciembre de 2017: US\$1.3 millones). esto debido a un decremento en las reservas de revalorización en inversiones disponibles para la venta.

Para la fecha de análisis los activos en administración y custodio totalizaron en US\$22,018 millones, menor en comparación de lo registrado a diciembre de 2017 (US\$22.2 millones), el cual se concentró en instrumentos de Renta fija en 35.6%, Renta Variable (26.1%), y valores del estado (23.3%), el resto (15%) se clasificó en fondos, pagarés, cerpanes y depósitos en bancos, con el efecto de mitigar los riesgos inherentes al negocio, la compañía mantiene una póliza de fidelidad con una compañía aseguradora. Por su parte, la utilidad neta percibida al cierre de 2018 se ubicó en US\$1.2 millones, por encima a la ganancia incurrida en el 2017. (US\$1.1 millones) producto del crecimiento en los ingresos por comisiones, transacciones internacionales, cuotas de mantenimiento y servicios administrativos.

Cabe mencionar que podrían producirse conflictos de interés dado que:

- MMG Asset Management Corp. es Administrador de Inversiones de MMGFIF.
- MMG Bank Corporation desempeña la función de Casa de Valores, Puesto de Bolsa y Custodio de MMGFIF.
- MMG Asset Management Corp. es subsidiaria de MMG Bank Corporation, principal empresa de la Unidad Financiera del Grupo Morgan & Morgan.
- La asesoría legal recibida por MMGFIF proviene de asesores legales relacionados al Grupo Morgan & Morgan.
- MMG Bank Corporation es accionista de la Bolsa de Valores de Panamá y de la Central Latinoamericana de Valores (Latinclear).
- MMG Asset Management Corp., Sociedad que ha sido designada para actuar como Administrador de Inversiones de MMGFIF es titular de 1,000 acciones de Clase "A" de MMGFIF.
- Los señores Jorge Enrique Morgan Vallarino y Carlos Eduardo Troetsch Saval, son directores de MMGFIF y de MMG Asset Management Corp., sociedad que ha sido designada para actuar como Administrador de Inversiones.
- La señora Marielena García Maritano es miembro de la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

### **Políticas de Inversión**

MMGFIF invertirá en cualesquiera valores e instrumentos financieros públicos o privados de renta fija o híbridos de capital que cumplan con las políticas de inversión, tales como:

- Depósitos bancarios a plazo (de ahorro o plazo fijo)
- Certificados de Depósitos Negociables
- Aceptaciones Bancarias
- Valores Comerciales Negociables
- Bonos Corporativos con Tasa Flotante
- Bonos Corporativos con Tasa Fija
- Cédulas Hipotecarias u otros títulos hipotecarios
- Deuda Soberana o Instrumentos Financieros Estatales
- Préstamos Bancarios
- Deuda Corporativa
- Acciones Preferidas
- Notas Estructuradas
- Otros activos financieros

MMG Fixed Income Fund tiene la intención de invertir en Panamá, Centroamérica y Colombia. No obstante, con el fin de mantener una diversificación adecuada de su portafolio de inversiones, podrá invertir en otros países latinoamericanos. Adicionalmente, para el manejo de su liquidez podrá invertir temporalmente en mercados desarrollados. La entidad mantiene políticas internas de diversificación por industria, sin embargo, puede concentrar su portafolio en la industria financiera.

De conformidad con las normas sobre límites a las inversiones establecidas en el Acuerdo, aplicables a las sociedades de inversión registradas, MMGFIF no podrá invertir:

- i) Más de 30% de sus activos, en acciones, participaciones, obligaciones o valores emitidos por otras sociedades de inversión.
- ii) Más del 20% de sus activos, en valores emitidos por otra sociedad de su mismo grupo.

- iii) Más del 20% de sus activos, valores emitidos o avalados por una misma compañía o entidad. Dicho límite se amplía al 25% siempre que el total de las inversiones en valores en los que se supere el 20% no exceda del 60% del activo de la misma. Las inversiones totales en valores a que se refieren los párrafos anteriores no podrán superar el 80% de sus activos. Las inversiones totales en los valores a que se refieren los párrafos anteriores no podrán superar el 80% de sus activos.
- iv) Más del 40% de sus activos, en valores emitidos o avalados por entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Los porcentajes anteriores se miden tomando como referencia la valoración efectiva del total de activos financieros y de los valores en cuestión.

Con relación a la inversión en valores no admitidos a negociación en una bolsa u otro mercado organizado, MMGFIF no podrá invertir más del 15% de sus activos en valores emitidos por una misma entidad, ni invertir más del 30% de sus activos en valores emitidos por entidades pertenecientes a un mismo grupo. Dichos porcentajes previstos para inversiones en valores no admitidos a negociación en una bolsa u otro mercado organizado se miden tomando como referencia la valoración efectiva<sup>7</sup> del total de activos financieros y de valores en cuestión.

Cuando por circunstancias ajenas a la voluntad de MMGFIF o su Administrador de Inversiones se superasen los límites de inversión en valores no admitidos a negociación en bolsa u otro mercado organizado antes señalados, la sociedad de inversión o su Administrador de Inversiones adoptará en un plazo de tres meses, las medidas necesarias para rectificar tal situación, poniéndolo en conocimiento de la SMV. Dicho plazo podrá ser prorrogable, por una sola vez, a discreción de la SMV, basándose en un análisis sustentado por el Administrador de Inversiones.

### **Políticas de Gobierno Corporativo**

MMG Fixed Income Fund, estará sujeta al cumplimiento de las obligaciones legales de carácter general y especial establecidas en el Texto Único y en los Acuerdos adoptados por la SMV que son aplicables a todas las personas registradas y a sociedades de inversión. Algunas de estas obligaciones impuestas por la ley y los Acuerdos representan reglas y principios de “Buen Gobierno Corporativo”, tal como se desarrollan en el Acuerdo 12-2003 del 11 de noviembre de 2003, donde se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la SMV y se modifican los Acuerdos 6-2000 y 18-2000.

Entre las obligaciones legales a que esté sometida MMGFIF y que guardan relación con los principios de Buen Gobierno Corporativo, están las que procuran la pronta y completa divulgación de información y transparencia de información de importancia para todos los grupos accionistas. En este sentido, MMGFIF tiene incorporado por mandato legal el principio de divulgación y transparencia de información, exigido en las normas de Buen Gobierno Corporativo.

### **Política para la Prevención del Lavado de Capitales**

MMGFIF en su condición de sociedad registrada y regulada por la SMV, está sujeta al cumplimiento de las normas legales de Panamá relacionadas con la prevención de lavado de capitales. En este sentido, la entidad, por medio del Administrador de Inversiones, requerirá la verificación concisa y detallada de la información de negocios e identidad del inversionista potencial, así como la fuente de sus ingresos. Dicha obligación, recae también sobre todo su personal y es el deber de la Junta Directiva de MMGFIF velar por que sea debidamente observada.

### **Políticas de Gestión de Riesgo Operativo**

El Fondo tiene como base el Manual de Políticas y Procedimientos de Administración de Riesgo Operativo de MMG Bank (su casa de bolsa y agente pagador). Dicho manual cubre los aspectos relacionados con la implementación de la gestión integral de Riesgo Operacional como es la estructura de administración, estrategia de gestión, funciones y responsabilidades, forma y periodicidad de los reportes, niveles de riesgo aceptables, políticas y procesos de aprobación de nuevos productos, e indicadores de riesgo.

El Manual de Políticas y Procedimientos de Administración de Riesgo Operativo de MMG Bank considera los siguientes factores de riesgo operativo principales:

- Recursos Humanos: fallas o insuficiencias asociadas al factor “personas”, como la falta de personal adecuado, negligencia, error humano, sabotaje, fraude, hurto, apropiación de información sensible, nepotismo, relaciones interpersonales inapropiadas y ambiente laboral desfavorable, falta de especificaciones claras en los términos de contratación de personal, entre otros.
- Procesos Internos: fallas en la documentación, definición y actualización de los procesos operativos y de servicios que tienen como consecuencia el desarrollo deficiente de las operaciones.
- Tecnología: Fallas en la tecnología de información que no garantice que la captura, procesamiento, almacenamiento y transmisión de la información sea de manera oportuna y confiable; evite interrupciones del negocio, y logre que la información, incluso aquella bajo la modalidad de servicios otorgados por terceros, sea íntegra, confidencial y esté disponible para una apropiada toma de decisiones.

<sup>7</sup> El valor real de los activos financieros y de los valores en un momento determinado, tomando en cuenta el riesgo y retorno, entendiéndose como retorno la retribución que se espera recibir por la inversión.

- Eventos Externos: pérdidas que resultan de eventos ajenos al control del Banco que pudieran alterar el desarrollo de sus actividades. Se deben tomar en consideración los riesgos que implican las contingencias legales, las fallas en los servicios públicos, la ocurrencia de desastres naturales, atentados y actos delictivos, así como las fallas en servicios críticos llevados a cabo por terceros.

Asimismo, dicho Manual establece las funciones y responsabilidades de las distintas instancias internas y externas, identificando a la vez los pasos a seguir de la metodología (identificación, medición, mitigación, monitoreo y control).

Además, MMG Bank cuenta con un Plan de Continuidad de Negocios, diseñado para asegurar la continuidad de los procesos críticos, reducir la duración de recuperación, minimizar el costo de recuperación, minimizar los impactos tangibles e intangibles, evitar la confusión y reducir el riesgo de errores, y evitar la duplicación de esfuerzos. Dicho Plan incluye las áreas de Banca Internacional, Tesorería, Operaciones Bancarias, Operaciones de Inversión, Middle Office, Banca de Inversión, Funds Management, Asset Management, Cumplimiento y Mesa Institucional.

Con referencia al riesgo tecnológico, la responsabilidad de administrarlo recae sobre la Vicepresidencia de Tecnología de MMG Bank, estableciendo un Comité de Tecnología cuyo objetivo principal es validar la viabilidad técnica, financiera y operativa de las estrategias tecnológicas de acuerdo con las prioridades presentadas dentro de este comité.

## Anexos

MMG Fixed Income Fund, S.A. Estado de situación financiera					
Balance General MMG Fixed Income Fund (Cifras en miles de US\$)	dic.-14	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18
<b>Activos</b>	<b>139,068</b>	<b>120,881</b>	<b>142,840</b>	<b>151,877</b>	<b>135,581</b>
Valores disponibles para la venta	129,394	113,696	129,993	127,869	0
Valores a valor razonable con cambios en resultados	0	0	0	0	113,640
Depósitos en bancos	8,211	7,082	11,544	19,790	18,933
A la vista en bancos locales	3,559	2,487	4,898	9,110	5,929
A la vista en bancos extranjeros	1,152	0	0	3,416	2,044
A plazo en bancos locales	3,500	4,595	6,646	7,264	10,961
Intereses por cobrar	1,462	0	0	0	0
Préstamos, neto	0	0	1,303	4,218	3,007
Otros activos	0	103	0	0	0
<b>Pasivos</b>	<b>602</b>	<b>564</b>	<b>648</b>	<b>695</b>	<b>673</b>
Cuentas por pagar	602	564	648	695	673
<b>Patrimonio</b>	<b>138,466</b>	<b>120,317</b>	<b>142,192</b>	<b>151,183</b>	<b>134,908</b>
Acciones comunes	153	143	162	170	161
Capital adicional pagado	140,294	130,211	149,535	158,441	148,808
Cambios netos en valores disponibles para la venta	-841	-4,169	289	1,923	0
Utilidades no distribuidas	-1,140	-5,868	-7,794	-9,352	-14,061
Pasivo + Patrimonio	139,068	120,881	142,840	151,877	135,581
<b>Valor neto por acción</b>					
Acciones comunes clase "A"	30	30	30	30	30
Acciones comunes clase "B"	11	10	10	10	10
<b>Estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral</b>					
<b>Estado de Ganancias y Pérdidas (Cifras en miles de US\$)</b>					
<b>Ingresos de operaciones</b>	<b>5,868</b>	<b>3,548</b>	<b>6,839</b>	<b>7,783</b>	<b>2,875</b>
Intereses ganados	5,899	6,673	6,246	6,975	7,028
<i>Inversiones</i>	5,750	6,511	5,995	6,509	6,377
<i>Préstamos</i>	0	0	232	156	235
<i>Depósitos en bancos</i>	149	162	18	310	416
Ganancias netas realizada en valores a valor razonable	-31	-221	520	710	161
Pérdida neta no realizada en valores a valor razonable	0	-2919	-671	-100	-4,366
Dividendos ganados	0	15	72	198	53
<b>Gastos de operaciones</b>	<b>1,371</b>	<b>1,444</b>	<b>1,365</b>	<b>1,588</b>	<b>1,601</b>
Honorarios administrativos	941	978	930	1,086	1,171
Honorarios de custodia de valores	314	326	307	362	274
Impuestos y tasas	89	94	89	104	104
Otros gastos	28	47	39	35	52
<b>Utilidad del año</b>	<b>4,497</b>	<b>2,103</b>	<b>5,473</b>	<b>6,196</b>	<b>1,275</b>
<b>Otras utilidades integrales</b>	<b>-455</b>	<b>-3,328</b>	<b>4,458</b>	<b>1,634</b>	<b>0</b>
Cambios netos en valores de inversión disponible para la venta	-486	-3,549	4,978	2,345	0
Ganancias netas en venta de valores de inversión disponible para la venta	31	221	-520	-710	0
<b>Total utilidades integrales del año</b>	<b>4,042</b>	<b>-1,225</b>	<b>9,931</b>	<b>7,830</b>	<b>1,275</b>

Fuente: MMG Fixed Income Fund, S.A./Elaboración: PCR

Lineamientos De Concentración Y Diversificación MMGFIF		
Calificación crediticia emisor corporativo	Por emisor (% VNA)	Acumulado (% VNA)
BBB- o mayor	5%	100%
BB+, BB, BB-	5%	50%
B+, B, B-	5%	5%
Calificación menor a B-	5%	J.D.
Emisión registrada en SMV Panamá	5%	100%
Préstamos sindicados	5%	20%
Calificación crediticia emisor Gobierno	Por emisor (% VNA)	Acumulado (% VNA)
Panamá	100%	100%
BBB- o mayor	10%	100%
BB+, BB, BB-	10%	50%
B+, B, B-	5%	5%
Calificación menor a B-	J.D.	J.D.
Límites Generales	% VNA	
Partes relacionadas	5%	
Otras sociedades de inversión	10%	
Riesgo País		
Panamá	100%	
Brasil	25%	
México	25%	
Chile	25%	
Colombia	25%	
Perú	25%	
Otros	10%	
Riesgo industria (BICS level 1)		
Gobierno	100%	
Diversificado	50%	
Financiero	40%	
Energía	30%	
Materia Prima	20%	
Telecomunicaciones	20%	
Consumo, Cíclico	20%	
Consumo, No Cíclico	20%	
Industria	20%	
Servicios Básicos	20%	
Otros lineamientos		
Duración modificada ponderada	6 años	
Tasa variable	50%	(% VNA)

Fuente: MMG Fixed Income Fund, S.A./Elaboración: PCR