MMG Fixed Income Fund, S.A.

Informe del Contador y Estados Financieros
30 de septiembre de 2014 (No Auditados)

"Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general"

MMG Fixed Income Fund, S.A.

Informe del Contador y Estados Financieros (No Auditados)
30 de septiembre de 2014

Contenido **Páginas**

Informe del Contador	1
Estado de situación financiera	2
Estado de ganancias o pérdidas	3
Estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral	4
Estado de cambios en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones redimibles	5
Estado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7 - 20

INFORME DEL CONTADOR

Señores
BOLSA DE VALORES DE PANAMA
SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES
Ciudad

Hemos revisado el estado de situación financiera al 30 de septiembre de 2014, de MMG Fixed Income Fund, S.A. (el Fondo), y el respectivo estado de ganancias o pérdidas, estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, estado de cambios en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones redimibles y estado de flujos de efectivo por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2014.

Los estados financieros presentan una evaluación justa y razonable, en todos sus aspectos importantes, de la situación financiera de MMG Fixed Income Fund, S.A. (el Fondo), a la fecha antes mencionada, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Lic. Verónica George
Contador Público Autorizado
No. 27-2004

27 de noviembre de 2014
Panamá, República de Panamá

MMG Fixed Income Fund, S.A.

Estado de situación financiera
30 de septiembre de 2014
(En balboas)

	Notas	30 de septiembre 2014 (No auditado)	31 de diciembre 2013 (Auditado)
Activos			
Inversiones disponibles para la venta	7	129,585,632	99,693,394
Depósitos en bancos:			
A la vista en bancos locales	5,6	485,874	3,742,604
A plazo en bancos locales	6	7,568,000	2,568,000
Total de depósitos en bancos		8,053,874	6,310,604
Intereses por cobrar		1,715,014	981,262
Total de activos		139,354,520	106,985,260
Pasivos			
Honorarios por pagar	5	7,816	6,611
Dividendos por pagar		583,138	450,773
Total de pasivos		590,954	457,384
Activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones redimibles		138,763,566	106,527,876
Valor neto por acción			
Acciones comunes clase "A"	8,9	30.00	30.00
Acciones comunes clase "B"	8,9	11.06	10.99

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

MMG Fixed Income Fund, S.A.

Estado de ganancias o pérdidas
Por el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2014
(En balboas)

	Notas	30 de septiembre 2014	2013
		(No auditado)	
Intereses ganados:			
Inversiones		4,073,572	3,172,398
Depósitos en bancos	5	101,359	73,013
Total de intereses ganados		4,174,931	3,245,411
Dividendos ganados		15	-
Ganancias netas realizadas en valores de inversión	7	32,648	514,446
Total de ingresos de operaciones		4,207,594	3,759,857
Gastos:			
Honorarios administrativos	5	675,659	506,383
Honorarios de custodia de valores	5	225,219	168,794
Impuestos y tasas		63,798	47,549
Otros gastos	5	22,373	18,288
Total de gastos		987,049	741,014
Utilidad del período		3,220,545	3,018,843

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

MMG Fixed Income Fund, S.A.

Estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral
Por el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2014
(En balboas)

	Nota	30 de septiembre 2014	30 de septiembre 2013
		(No auditado)	
Utilidad del período		3,220,545	3,018,843
Otras utilidades integrales			
Partidas que podrían realizarse subsecuentemente como ganancia o pérdida:			
Cambios netos en valores disponibles para la venta	7	1,951,114	(2,737,199)
Ganancias realizadas transferida a resultados	7	(32,648)	(514,446)
Total de otras utilidades integrales		1,918,466	(3,251,645)
Total utilidades integrales del período		5,139,011	(232,802)

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

MMG Fixed Income Fund, S.A.

Estado de cambios en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones redimibles
Por el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2014
(En balboas)

	Notas	Acciones comunes	Capital adicional pagado	Ganancia (pérdida) no realizada en valores	Utilidades no distribuidas	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2012 (Auditado)		92,614	73,238,652	2,424,461	1,230,965	76,986,692
Resultado integral del año						
Utilidad del año		-	-	-	4,218,093	4,218,093
Otras utilidades integrales:						
Cambios en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta	7	-	-	(2,810,050)	-	(2,810,050)
Total de utilidades integrales netas		-	-	2,286,404	4,218,093	1,408,043
Acciones comunes clase "B"	8	29,326	32,861,520	-	-	32,890,846
Dividendos declarados		-	-	-	(4,757,705)	(4,757,705)
Saldo al 31 de diciembre de 2013 (Auditado)		121,940	106,100,172	(385,589)	691,353	106,527,876
Resultado integral del período						
Utilidad del período		-	-	-	3,220,545	3,220,545
Otras utilidades integrales:						
Cambios en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta	7	-	-	1,918,466	-	1,918,466
Total de utilidades integrales netas		-	-	1,918,466	3,220,545	5,139,011
Acciones comunes clase "B"	8	28,466	31,619,997	-	-	31,648,463
Dividendos declarados		-	-	-	(4,551,784)	(4,551,784)
Saldo al 30 de septiembre de 2014 (No auditado)		150,406	137,720,169	1,532,877	(639,886)	138,763,566

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

MMG Fixed Income Fund, S.A.

Estado de flujos de efectivo
Por el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2014
(En balboas)

	Notas	30 de septiembre 2014	2013
		(No auditado)	
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad del período		3,220,545	3,018,843
Ajustes para conciliar la utilidad neta del período y el efectivo neto proveniente de las actividades de operación			
Ganancia neta en venta de inversiones disponibles para la venta	7	(32,648)	(514,446)
Ingresos por intereses		(4,174,931)	(3,245,411)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Aumento en depósitos en bancos		(5,000,000)	-
Aumento en honorarios por pagar		1,205	7,528
Efectivo proveniente de las actividades de operación			
Intereses cobrados		3,441,179	2,655,827
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		(2,544,650)	1,922,341
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Compra de inversiones disponibles para la venta	7	(77,805,897)	(52,438,449)
Ventas de inversiones disponibles para la venta	7	49,864,773	20,836,645
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(27,941,124)	(31,601,804)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Capital pagado - acciones comunes clase "B"		28,466	26,296
Capital adicional pagado - acciones comunes clase "B"		31,619,997	29,524,937
Dividendos pagados		(4,419,419)	(3,304,713)
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		27,229,044	26,246,520
Disminución neta en el efectivo		(3,256,730)	(3,432,943)
Efectivo al inicio del año		3,742,604	3,956,029
Efectivo al final del período	6	485,874	523,086

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

1. Información general

MMG Fixed Income Fund, S.A. (el "Fondo") es una sociedad constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura de constitución No. 3353 del 13 de febrero de 2008 e inició operaciones en esa misma fecha.

El Fondo fue autorizado a operar como sociedad de inversión por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá ("SMV") mediante Resolución N°240-08 del 31 de julio de 2008. Sus actividades están reguladas por el Decreto de Gabinete No. 58 del 27 de octubre de 1993 y por el Decreto Ley No. 67 del 1 de septiembre de 2011 (antes Decreto Ley No.1 del 8 de julio de 1999). El Fondo comenzó a negociar sus acciones en la Bolsa de Valores de Panamá el 5 de septiembre de 2008.

Su actividad económica consiste en operar como una sociedad de inversión cerrada, la cual podrá realizar todos los actos, contratos, operaciones, negocios o transacciones permitidas por Ley.

La administradora del Fondo es MMG Asset Management Corp. (la "Administradora" o el "Administrador de Inversiones"), una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura No.5162 del 12 de julio de 2000.

En Junta Directiva del día 7 de junio de 2011 se aprobó cambiar el nombre de la sociedad de Multistrategy Fixed Income Fund. S.A. a MMG Fixed Income Fund, S.A. lo que consta en la escritura No. 13,070 del 9 de junio de 2011, la cual fue inscrita el 16 de junio de 2011 en la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá a Ficha No. 603198 y Documento No. 1991754, por medio del cual queda registrado el cambio.

Las oficinas del Fondo se encuentran ubicadas en Costa del Este, Avenida Paseo del Mar, MMG Tower piso 21 y 22.

2. Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's) nuevas y revisadas

Las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas han sido adoptadas en el período actual y no han tenido un impacto en los montos reportados en estos estados financieros. El detalle de aquellas normas e interpretaciones adoptadas en estos estados financieros están descritos en la nota 2.1

2.1 Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) nuevas y revisadas sin efectos sobre montos reportados y/o revelaciones en los estados financieros.

Enmiendas a la NIIF 7 *Revelaciones – Compensación de Activos y Pasivos Financieros*	Las enmiendas a la NIIF 7 requiere la revelación de información sobre los derechos de los acuerdos de compensación (tales como los requerimientos de colaterales) para los instrumentos financieros con un acuerdo exigible de compensación o arreglo similar. El Fondo no mantiene acuerdos de compensación, por lo cual la adopción de estas enmiendas no tiene un impacto en las revelaciones o en los importes reconocidos en los estados financieros.

Enmiendas a la NIC 1 Presentación de partidas de Otros Resultados Integrales

Las enmiendas introducen una nueva terminología para el estado de resultado integral y estado de ganancias o pérdidas. En virtud de las enmiendas a la NIC 1, el "estado de resultado integral" se cambia al nombre de "estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales" y el "estado de resultados" se cambia el nombre "estado de ganancias o pérdidas".

Las enmiendas a la NIC 1 retienen la opción de presentar ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, ya sea en un solo estado o en dos estados separados pero consecutivos. Sin embargo, las enmiendas a la NIC 1 requieren revelaciones adicionales que deben hacerse en la sección de otros resultados integrales de tal manera que las partidas de otros resultados integrales se agrupen en dos categorías: (a) las partidas que no serán reclasificadas posteriormente a ganancias o pérdidas; y (b) las partidas que serán reclasificadas posteriormente a ganancias o pérdidas cuando se cumplan determinadas condiciones. Se requiere que el impuesto sobre la renta sobre partidas de otro resultado integral se asignen sobre la misma base.

Las modificaciones se han aplicado retroactivamente y por lo tanto la presentación de partidas de otro resultado integral se han modificado para reflejar los cambios. Aparte de los cambios de presentación antes mencionados, la aplicación de las enmiendas a la NIC 1 no da lugar a ningún impacto en resultados, la utilidad integral y el resultado integral total.

NIIF 13 Medición del Valor Razonable

La NIIF 13 establece una única fuente de orientación para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable. La Norma define el valor razonable, establece un marco para medir el valor razonable, y requiere revelaciones sobre la medición del valor razonable. El alcance de la NIIF 13 es amplio, ya que se aplica tanto a las partidas del instrumento financiero y partidas de instrumentos no financieros para las cuales otras NIIF's requieren o permiten la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable, salvo en determinadas circunstancias. En general, los requisitos de divulgación en la NIIF 13 son más amplios que aquellos exigidos en las normas actuales.

NIIF 13 define el valor razonable como el precio que se recibiría por la venta de un activo o se pagaría por la transferencia de un pasivo en una transacción ordenada en el mercado principal (o más ventajoso) en la fecha de la medición en condiciones de mercado presentes . El valor razonable de acuerdo con las NIIF 13 es un precio de salida, independientemente de si ese precio es observable directamente o estimado utilizando otra técnica de valoración.

La NIIF 13 requiere la aplicación prospectiva a partir del 1 de enero de 2013. Además, disposiciones específicas fueron dadas a las entidades por lo que no necesitan aplicar los requisitos de divulgación establecidos en la norma para la información comparativa a períodos anteriores. De acuerdo con estas disposiciones transitorias, la Compañía no ha hecho ninguna nueva revelación requerida por la NIIF 13 para el período comparativo 2012. Aparte de las revelaciones adicionales, la aplicación de IFRS13 no ha tenido ningún impacto significativo sobre los importes reconocidos en los estados financieros.

2.2 Normas e interpretaciones nuevas y/o revisadas que aún no son efectivas

Una serie de normas e interpretaciones nuevas y revisadas son efectivas para los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2014 y no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. No se espera que ninguno de éstos tenga un efecto significativo sobre los estados financieros, excepto los siguientes indicados a continuación. Sin embargo no es práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

NIIF 9 – Instrumentos financieros

La NIIF 9, emitida en noviembre de 2009 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue modificada en octubre de 2010 para incluir los requerimientos para la clasificación y medición de los pasivos financieros y su baja.

Los requerimientos claves de la NIIF 9 se describen de la siguiente manera:

NIIF 9 requiere que todos los activos financieros que están dentro del alcance de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición sean reconocidos posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, las inversiones de deuda que son mantenidas dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es recuperar los flujos de caja contractuales, y que tienen flujos de caja contractuales que son solamente pagos de principal e intereses sobre el monto del principal pendiente generalmente son reconocidos al costo amortizado al final del período y para los períodos contables posteriores. Todas las otras inversiones de deuda e instrumentos de patrimonio son medidos al valor razonable al final del período y para los períodos contables posteriores. Además, bajo la NIIF 9, las entidades pueden hacer una elección irrevocable para presentar los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión de capital (que no es mantenido para negociación) en otros resultados integrales, sólo con los ingresos por dividendos generalmente reconocidos en el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral.

En relación con la medición de los pasivos financieros designados al valor razonable con cambios en resultados, la NIIF 9 requiere que el importe del cambio en el valor razonable del pasivo financiero, que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo, sea presentada en otros resultados integrales, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo en otros resultados integrales puedan crear o ampliar un desajuste contable en ganancias o pérdidas. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito de un pasivo financiero no son posteriormente reclasificados como ganancias o pérdidas. Bajo la NIC 39, la totalidad del monto de la variación en el valor razonable del pasivo financiero designado como a valor razonable con cambios en resultados es presentado en el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral.

La NIIF 9 es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.

3. Resumen de las políticas de contabilidad más significativas

Las principales políticas de contabilidad utilizadas en la elaboración de los estados financieros, de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera, son las siguientes:

3.1 Declaración de cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

3.2 Base de preparación

Los estados financieros del Fondo han sido preparados bajo la base del costo histórico, excepto por las inversiones disponibles para la venta, la cuales se presentan a su valor razonable.

3.3 Unidad monetaria

Los estados financieros están expresados en balboas, la moneda del país donde el Fondo está constituido y opera. La conversión de balboas a dólares es incluida exclusivamente para conveniencia de los lectores en los Estados Unidos de América, y al 30 de septiembre de 2014 están a la par con los dólares de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y utiliza los dólares como moneda legal.

3.4 Activos financieros

3.4.1 Clasificación

Los activos financieros se clasifican básicamente en la categoría de inversiones disponibles para la venta. Esta clasificación depende de la naturaleza y propósito del activo financiero y es determinada al momento de su reconocimiento inicial.

Las inversiones disponibles para la venta son aquellas en que el Fondo tiene la intención de mantener por un período de tiempo indefinido, las cuales pueden ser vendidas en respuesta a las necesidades de liquidez o cambio en las tasas de intereses, tasas de cambio o precios de capital.

3.4.2 Reconocimiento, baja y medición

Las compras y ventas regulares de activos financieros son reconocidas en la fecha de cancelación en la que el Fondo se compromete a comprar o vender el activo. El Fondo utiliza la fecha de liquidación de manera regular en el registro de los activos financieros.

El Fondo da de baja un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado o cuando el Fondo ha transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo a otra entidad. Si el Fondo no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, el Fondo reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si el Fondo retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, el Fondo continua reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

Luego de su reconocimiento inicial, las inversiones disponibles para la venta se miden al valor razonable. El valor razonable de las inversiones disponibles para la venta se determina mediante las cotizaciones de mercado y metodología de flujo de efectivo descontado.

Las ganancias o pérdidas que surgen de los cambios en el valor razonable de los activos financieros disponibles para la venta son reconocidas directamente en otros resultados integrales, hasta que se hayan dado de baja los activos financieros o sea determinado un deterioro. En este momento, la ganancia o pérdida acumulada, reconocida previamente en el estado de otros resultados integrales, es reconocida en el estado de ganancias o pérdidas.

El ingreso por interés es reconocido en el estado de ganancias o pérdidas usando el método de tasa de interés efectivo.

Los dividendos sobre los instrumentos de capital disponibles para la venta son reconocidos en el estado de ganancias o pérdidas cuando el derecho de la entidad de recibir el pago está establecido.

3.4.3 Estimación del valor razonable

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, independientemente de si ese precio sea directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración.

Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, el Fondo tiene en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo a la fecha de medición. La medición del valor razonable y para propósitos de revelación en estos estados financieros están determinados sobre esta base, excepto por las transacciones de pagos basados en acciones que están dentro del alcance de la NIIF, transacciones de arrendamientos que están en el alcance de la NIC 17, y las mediciones que tienen algunas similitudes al valor razonable pero no son considerados como tales, tal como el valor neto de realización en la NIC 2 o medición del valor en uso de la NIC 36.

En adición, para efectos de información financiera, el valor razonable está clasificado en Nivel 1, 2 y 3 basado en el grado en que sean observadas los datos de entrada a las mediciones del valor razonable y la importancia de los datos para la medición del valor razonable en su totalidad, que se describen como sigue:

- Nivel 1 los datos de entrada son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a lo que la entidad puede acceder en la fecha de medición;
- Nivel 2 los datos de entrada son distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos o pasivos, directa o indirectamente; y
- Nivel 3 los datos de entrada no son observables para el activo o pasivo.

Los activos financieros son medidos inicialmente a su valor razonable y para los valores que no están al valor razonable con cambios en patrimonio, se incluye los costos que son directamente atribuibles a su adquisición o emisión.

El valor razonable de una inversión en valores es generalmente determinado con base al precio de mercado cotizado a la fecha del estado de situación financiera. De no estar disponible el precio de mercado cotizado, el valor razonable del instrumento es estimado utilizando modelos para cálculos de precios o técnicas de flujos de efectivo descontados.

3.4.4 Transferencia entre niveles de jerarquía del valor razonable

El Fondo revisa periódicamente la clasificación de las inversiones disponibles para la venta y evalúa si existe algún cambio en los niveles de jerarquía con el fin de mantenerlas actualizadas.

3.5 Deterioro de activos financieros

Inversiones disponibles para la venta

A la fecha del estado de situación financiera, el Fondo evalúa si existen evidencias objetivas de que un activo financiero o un grupo de activos financieros se encuentran deteriorados. En el caso de los instrumentos de capital clasificados como disponibles para la venta, una disminución significativa o prolongada en el valor razonable del activo financiero por debajo de su costo se toma en consideración para determinar si los activos están deteriorados. Si dichas evidencias existen, la pérdida acumulativa, medida como la diferencia entre el costo de adquisición y el actual valor razonable, menos cualquier pérdida por deterioro en los activos financieros previamente reconocida, en ganancias o pérdidas, se eliminan del patrimonio y se reconoce en el estado de ganancias o pérdidas. Las pérdidas por deterioro reconocidas en el estado de ganancias o pérdidas sobre instrumentos de capital, no son reversadas a través del estado de ganancias o pérdidas sino su importe se reconoce en la cuenta de patrimonio. Si, en un período posterior, el valor razonable de un instrumento de deuda clasificado como disponible para la venta aumenta y este aumento puede ser objetivamente relacionado con un evento que ocurrió después que la pérdida por deterioro fue reconocida en ganancias o pérdidas, la pérdida por deterioro es reversada a través del estado de ganancias o pérdidas.

3.6 Compensación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son objeto de compensación, es decir, de presentación en el estado de situación financiera por su importe neto, sólo cuando las entidades dependientes tienen tanto el derecho, exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos en los citados instrumentos, como la intención de liquidar la cantidad neta, o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea.

3.7 Equivalentes de efectivo

Para propósitos del estado de flujos de efectivo, los equivalentes de efectivos consisten en depósitos a plazo en banco con vencimientos originales de tres meses o menos.

3.8 Aumento/disminución en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones redimibles

Las ganancias no distribuidas son incluidas en los activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones redimibles, los movimientos en los activos netos son reconocidos en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral.

3.9 Impuesto

El Fondo tiene su domicilio en la República de Panamá. De acuerdo a la legislación fiscal panameña vigente, el Fondo está exento del pago de impuesto sobre la renta en concepto de ganancias provenientes de fuente extranjera. También están exentos del pago de impuesto sobre la renta, los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, los intereses ganados sobre valores del Estado Panameño e inversiones en títulos-valores emitidos a través de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

4. Administración de riesgos de instrumentos financieros

4.1 Objetivo de la Administración en el uso de instrumentos financieros

El Fondo, por su naturaleza, mantiene actividades relacionadas con el uso de instrumentos financieros. El fondo coloca los aportes de los inversionistas en, activos de alta calidad con el objetivo de maximizar el retorno de la inversión; sin descuidar mantener liquidez suficiente para hacerle frente a los retiros de los inversionistas.

4.2 Riesgo de crédito

El Fondo está expuesto al riesgo de crédito, que es el riesgo que una contraparte provoque una pérdida financiera para el Fondo al incumplir con las obligaciones contractuales.

El Fondo mitiga su exposición al riesgo de crédito a través de una política de inversión que limita a un monto prudente la adjudicación de recursos a un solo emisor basado en las calificaciones de riesgo. Como parte del seguimiento que se le hacen a las exposiciones del Fondo, la administración realiza revisiones de crédito semestrales las cuales son discutidas en el comité de inversiones. Estos análisis son elaborados internamente u obtenidos de fuentes independientes. Adicionalmente las políticas del Fondo también tienen límites de exposición a las diferentes industrias.

Calificación de inversiones	30 de septiembre 2014 (No auditado)		31 de diciembre 2013 (Auditado)	
Internacional				
AAA	2,540,000	2%	-	0%
BBB+, BBB, BBB-	30,146,250	23%	45,029,843	46%
BB+, BB, BB-	64,884,657	50%	17,423,930	17%
B+, B, B-	430,000	0%	1,102,440	1%
Local				
AA+, AA, AA-	6,774,792	5%	11,165,274	11%
A+, A, A-	6,567,250	5%	2,748,500	3%
BBB+, BBB, BBB-	1,000,000	1%	2,200,000	2%
Sin Calificación	17,242,683	14%	20,023,407	20%
Total	129,585,632	100%	99,693,394	100%

Las cifras del cuadro de calificación de inversiones fueron reclasificadas para homologar la presentación utilizada para el año 2014, en la cual se reclasificaron categorizadas sin calificación de inversiones a inversiones con calificación internacional sin grado de inversión.

4.3 Riesgo de mercado

El Fondo está expuesto a los riesgos de mercado, que es el riesgo de que el valor razonable de los flujos de caja futuros del instrumento financiero fluctúe debido a los cambios en los precios del mercado. Los riesgos de mercado surgen por posiciones abiertas en las tasas de interés, moneda y acciones, todos los cuales están expuestos a movimientos de mercados generales y específicos y a cambios en el nivel de volatilidad de las tasas o precios de mercado, tales como las tasas de interés, margen de crédito y las tasas de cambio de moneda.

El Fondo establece políticas de parámetros de exposición a los diferentes factores de riesgo de mercado. Las políticas y límites son aprobados por el Comité de Inversiones y ratificados por la Junta Directiva. La administración es responsable de velar por el cumplimiento de estas políticas y recomendar mejoras según sean requeridas.

La administración utiliza metodologías robustas para la medición y monitoreo del riesgo de tasa, el principal factor de riesgo de mercado que afronta el Fondo, y sobre el cual se realizan distintos escenarios de estrés contemplando los efectos de movimientos en las tasas libres de riesgo y primas de crédito sobre el portafolio. Adicionalmente el fondo ha establecido un límite de inversión de hasta un 10% de exposición máxima en un valor, garantizando de esta forma mantener un portafolio de inversiones diversificado. Actualmente la exposición máxima en un emisor es de un 5%.

La información en el siguiente cuadro muestra la evaluación de la composición de los activos del Fondo según su sector:

Sector	30 de septiembre 2014 (No auditado)		31 de diciembre 2013 (Auditado)	
Financieros	49,718,431	38%	39,422,426	40%
Servicios básicos	16,092,130	12%	16,795,897	17%
Consumo, No Cíclico	22,072,281	17%	14,994,016	15%
Consumo, Cíclico	11,493,492	9%	11,305,438	11%
Energía	9,091,909	7%	7,971,645	8%
Industrias	10,467,444	8%	4,193,076	4%
Telecomunicaciones	7,182,025	6%	3,372,692	3%
Materia prima	3,467,920	3%	1,638,204	2%
Total	129,585,632	100%	99,693,394	100%

4.4 Riesgo de tasa de interés

Es el riesgo asociado con una disminución del valor presente de los flujos futuros de efectivo y el valor de un instrumento financiero debido a variaciones en las tasas de interés del mercado. El Fondo está expuesto a los riesgos de fluctuación de la tasa de interés del mercado.

La Junta Directiva establece límites en el nivel de disparidad de la tasas de interés que pueden ser asumidas, la cual es monitoreada por la Administración para mitigar este riesgo.

La tabla que aparece a continuación resume la exposición del Fondo a los riesgos de tasa de interés. Los activos están incluidos en la tabla a su valor en libros, clasificados por categorías por el que ocurra primero entre la nueva fijación de tasa contractual o las fechas de vencimiento.

30 de septiembre de 2014	A la vista	Hasta 3 meses	3 meses a 1 año	1 año a 5 años	Más de 5 años	Total
Activos						
Depósitos en bancos	485,874	4,568,000	3,000,000	-	-	8,053,874
Inversiones disponibles para la venta	2,540,000	3,121,870	19,122,133	26,695,253	78,106,376	129,585,632
	3,025,874	7,689,870	22,122,133	26,695,253	78,106,376	137,639,506

31 de diciembre de 2013	A la vista	Hasta 3 meses	3 meses a 1 año	1 año a 5 años	Más de 5 años	Total
Activos						
Depósitos en bancos	3,742,604	-	2,068,000	500,000	-	6,310,604
Inversiones disponibles para la venta	-	-	19,722,675	19,781,659	60,189,060	99,693,394
	3,742,604	-	21,790,675	20,281,659	60,189,060	106,003,998

4.5 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Fondo no pueda generar suficientes recursos en efectivo para liquidar sus obligaciones en su totalidad a su vencimiento o sólo pueden hacerlo en condiciones que sean materialmente desventajosa.

El Fondo mitiga este riesgo estableciendo límites en la proporción mínima de los fondos que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez.

El análisis de los vencimientos de los activos financieros basados en el período remanente a la fecha del estado de situación financiera hasta la fecha de vencimiento contractual son los siguientes:

30 de septiembre de 2014	A la vista	3 meses a 1 año	1 año a 5 años	Más de 5 años	Total
Activos					
Depósitos en bancos	485,874	7,568,000	-	-	8,053,874
Inversiones disponibles para la venta	2,540,000	22,244,003	26,695,253	78,106,376	129,585,632
	3,025,874	29,812,003	26,695,253	78,106,376	137,639,506

31 de diciembre de 2013	A la vista	3 meses a 1 año	1 año a 5 años	Más de 5 años	Total
Activos					
Depósitos en bancos	3,742,604	2,068,000	500,000	-	6,310,604
Inversiones disponibles para la venta	-	19,722,675	19,781,659	60,189,060	99,693,394
	3,742,604	21,790,675	20,281,659	60,189,060	106,003,998

4.6 Valor razonable de los activos y pasivos financieros

Esta nota proporciona información acerca de cómo el Fondo determina los valores razonables de los distintos activos y pasivos financieros.

4.6.1 Valor razonable de los activos y pasivos financieros del Fondo que se miden valor razonable sobre una base recurrente

Algunos de los activos y pasivos financieros del Fondo se valúan a su valor razonable al cierre de cada ejercicio. La siguiente tabla proporciona información sobre cómo se determinan los valores razonables de los activos financieros y pasivos financieros (en particular, la técnica de valuación (s) y los datos de entrada utilizados).

Activos financieros / pasivos financieros	Valor razonable 30 de septiembre 2014 (No auditado)	Valor razonable 31 de diciembre 2013 (Auditado)	Jerarquía del valor razonable	Técnica (s) de valuación y datos de entrada principales	Dato (s) de entrada no observables significativos	Relación de los datos de entrada observables a el valor razonable
Fondos institucionales de liquidez diaria calificados AAA	2,540,000	-	1	Precios de mercado	Precios de mercado observables en mercados activos	N/A
Inversiones disponibles para la venta – bonos Internacionales	76,851,315	53,697,112	1	Precios de mercado	Precios de mercado observables en mercados activos	N/A
	79,391,315	53,697,112				
Inversiones disponibles para la venta – bonos internacionales	6,537,253	5,659,101	2	Flujos descontados	Tasas de referencias de mercados, volúmenes, precios observables no mayores a 90 días	N/A
Inversiones disponibles para la venta – bonos locales	24,403,264	23,754,102	2	Flujos descontados	Tasas de referencias de mercados, volúmenes, precios observables no mayores a 90 días	N/A
VCN Locales	17,972,134	15,251,000	2	Flujos descontados	Tasas de referencias de mercados, volúmenes, precios observables no mayores a 90 días	N/A
	48,912,651	44,664,203				
Inversiones disponibles para la venta – bonos locales	1,281,667	1,332,079	3	Flujos descontados	primas de liquidez y tasas de referencia de mercado	N/A
	1,281,667	1,332,079				
Total de inversiones disponibles para la venta	129,585,632	99,693,394				

A continuación se presentan los principales métodos de valorización, hipótesis y variables utilizadas en la estimación del valor razonable de los instrumentos financieros clasificados en el nivel 2 y nivel 3:

Instrumento	Técnica de valoración	Variables utilizadas
Instrumentos de renta fija	Flujos descontados	Tasas de referencia de mercado, prima de crédito, prima de liquidez
Instrumentos de capital	Flujo de caja libre descontado (DCF)	Tasa de referencia de mercado, prima de riesgo de acciones, prima de liquidez, crecimiento de flujos.
	Dividendos	Tasa de referencia de mercado, prima de riesgo de acciones, prima de liquidez, crecimiento de dividendos
	Múltiplos de comparables	Ventas, EBITDA, utilidades, valor en libros

El movimiento de las inversiones con Nivel 3, es el siguiente:

	30 de septiembre 2014 (No auditado)	31 de diciembre 2013 (Auditado)
Saldo al inicio	1,332,079	-
Ventas y redenciones	(50,412)	-
Valores reclasificados desde nivel 2	-	1,332,079
Saldo al final	1,281,667	1,332,079

4.6.2 Valor razonable de los activos y pasivos financieros del Fondo que no se miden a valor razonable en el estado de situación financiera (pero se requiere revelaciones del valor razonable)

A continuación un resumen del valor en libros y del valor razonable estimado de activos y pasivos financieros significativos no medidos al valor razonable:

30 de septiembre de 2014 (No auditado)	Nivel 3	Total valor razonable	Total valor en libros
Activos			
Depósitos en bancos:			
A la vista en bancos locales	485,874	490,739	485,874
A la plazo en bancos locales	7,568,000	7,643,775	7,568,000
Total de activos financieros	8,053,874	8,134,513	8,053,874

30 de septiembre de 2013 (No auditado)	Nivel 3	Total valor razonable	Total valor en libros
Activos			
Depósitos en bancos:			
A la vista en bancos locales	523,086	528,323	523,086
A la plazo en bancos locales	2,500,000	2,525,031	2,500,000
Total de activos financieros	3,023,086	3,053,355	3,023,086

La Administración considera que el valor en libro de los activos y pasivos financieros reconocidos en el estado de situación financiera se aproxima a su valor razonable.

4.7 Estimaciones de contabilidad y juicios críticos

El Fondo determina qué inversión disponible para la venta tiene deterioro cuando ha habido una disminución significativa o prolongada en el valor razonable por debajo de su costo. Esta determinación de qué es significativa o prolongada requiere juicio. Al efectuar un juicio, el Fondo evalúa entre otros factores, la volatilidad normal en el precio de la acción. Adicionalmente, el deterioro puede ser apropiado cuando existe evidencia de un deterioro en la salud financiera del emisor, desempeño de la industria y el sector, cambios en la tecnología y flujos de efectivo financieros y operativos.

5. Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas del Fondo incluidos en los estados financieros se resumen a continuación:

	30 de septiembre 2014 (No auditado)	31 de diciembre 2013 (Auditado)
Activos		
Depósitos en bancos:		
A la vista en bancos locales	485,874	3,742,604
Pasivos		
Honorarios por pagar	3,801	2,918

Al 30 de septiembre de 2014, los depósitos a la vista devengaban una tasa de interés anual entre 0.01% y 0.02% (2013: 0.01% y 0.02%).

	30 de septiembre	
	2014	2013
	(No auditado)	
Ingresos		
Intereses ganados sobre depósitos en bancos	939	429
Gastos		
Honorarios administrativos	675,659	506,383
Honorarios de custodia de valores	225,219	168,794
Otros gastos	722	5,658

El Fondo es administrado por MMG Asset Management Corp. (la "Administradora" o el "Administrador de Inversiones"), bajo los términos de contrato de administración celebrado el 18 de abril de 2008. La Administradora recibirá una compensación por los servicios de administración prestados de 0.75% anual del valor neto de los activos. El total de los honorarios administrativos del período fue de B/.675,659 (2013: B/.506,383).

Los servicios de custodia son brindados por MMG Bank Corp. el cual recibirá una compensación por los servicios prestados de 0.25% anual sobre el valor neto de los activos del Fondo. El total de los honorarios de custodia del período fue de B/.225,219 (2013: B/.168,794).

6. Depósitos en bancos

Los depósitos en bancos se detallan a continuación:

	30 de septiembre 2014 (No auditado)	31 de diciembre 2013 (Auditado)
A la vista en bancos locales	485,874	3,742,604
A plazo en bancos locales	7,568,000	2,568,000
	8,053,874	6,310,604
Menos:		
Depósitos a plazo en banco local	(7,568,000)	(2,568,000)
Total de depósitos en bancos	485,874	3,742,604

Al 30 de septiembre de 2014, los depósitos a plazo devengaban una tasa de interés anual entre 1% y 6% (2013: 3.4% y 6% anual).

7. Inversiones disponibles para la venta

Al 30 de septiembre de 2014, las inversiones disponibles para la venta están constituidas por el siguiente tipo de inversiones:

	30 de septiembre 2014 (No auditado)	31 de diciembre 2013 (Auditado)
Al valor razonable:		
Valores que cotizan en bolsa de valores		
Obligaciones de emisores privados con grado de inversión internacional	32,686,250	45,029,843
Obligaciones de emisores privados sin grado de inversión internacional	65,314,657	18,526,370
Obligaciones de emisores con calificación local	14,342,042	16,113,774
Obligaciones de emisores sin calificación	17,242,683	20,023,407
	129,585,632	99,693,394

El movimiento de las inversiones disponibles para la venta se resume a continuación:

	30 de septiembre 2014 (No auditado)	31 de diciembre 2013 (Auditado)
Saldo al inicio del año	99,693,394	70,204,675
Compras	77,805,897	57,216,383
Ventas y redenciones	(49,832,125)	(24,917,614)
Ganancias netas realizadas transferidas a resultados	(32,648)	(669,380)
Cambios en valor razonable	1,951,114	(2,140,670)
	129,585,632	99,693,394

Los valores incluidos en inversiones disponibles para la venta devengan tasas de interés anual entre un mínimo de 0.01% y un máximo de 9.875%. (2013: 2.50% y 9.75%).

8. Capital en acciones

El capital social autorizado del Fondo está compuesto por 1,000 acciones comunes Clase "A" con derecho a voto, sin derecho a dividendos con un valor nominal de B/.30.00 cada una y 50,000,000 acciones comunes Clase "B" con derecho a voto limitado, con derecho a dividendos y con un valor nominal de B/.0.01 moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

Las acciones comunes Clase "B" sólo tienen derecho a voto en los siguientes casos:

- Cambios de importancia en los objetivos o políticas de inversión;
- Cambio de administrador de inversiones, asesor de inversiones o custodio;
- Creación de una nueva clase o serie de acciones;
- Cambios de importancia en los límites de endeudamiento;
- Cambios de importancia en la política de dividendos;
- Cambios de importancia en las políticas de recompra de acciones;
- Aumentos en las comisiones y cargos cobrados a los inversionistas;
- Aumentos de importancia en las comisiones y cargos pagados por la sociedad al administrador e Inversiones, al Asesor de Inversiones, al Custodio, al Oferente o a cualesquiera otras personas que presten servicios a la Sociedad y;
- Para aprobar liquidación y /o disolución de la sociedad.

Al 30 de septiembre de 2014, el capital en acciones emitido y pagado está compuesto por 1,000 acciones comunes Clase "A" con un valor nominal de B/.30 cada una (31 de diciembre de 2013: 1,000 acciones) y 12,540,611 acciones comunes Clase "B" (31 de diciembre de 2013: 9,694,049 acciones) con un valor nominal de B/.0.01.

A continuación una descripción de las normas que rigen la Recompra de las acciones Clase A y "B":

Los titulares de acciones Clase "A" y "B" no tendrán derecho a solicitar la recompra de sus inversiones representadas por medio de sus acciones.

De acuerdo a las normas legales que rigen las sociedades de inversión cerradas y registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, las acciones poseídas por los inversionistas sólo se podrán redimir bajo cualquiera de las siguientes formas: (i) en una bolsa o en otro mercado organizado, siempre y cuando la sociedad de inversión haya

comunicado a sus inversionistas, con no menos de treinta días de anticipación su intención de comprar sus propias acciones; (ii) mediante una oferta de compra notificada a todos los accionistas de la sociedad de inversión en que se le dé oportunidad razonable a éstos para ofrecer sus acciones en venta notificada; o (iii) en los casos y de acuerdo a las reglas previstas en el prospecto, entendiéndose que los accionistas podrán vender las acciones en mercado secundario en cualquier momento, al precio de mercado que pueda existir en dicho momento.

En virtud de lo establecido en las normas legales, la recompra de las acciones se hará a requerimiento exclusivo de la Junta Directiva de MMG Fixed Income Fund, S.A.

9. Cálculo del valor neto de los activos (VNA)

El valor neto de los activos (VNA) será el cociente que resulte al dividir los activos atribuibles a los tenedores de las acciones Clase "A" y Clase "B" emitidas y en circulación.

Según lo dispuesto en las normas legales aplicables, el Fondo en su condición de sociedad de inversión cerrada, no está obligado a calcular el VNA de forma periódica, salvo en aquellos casos en los que concurra excepcionalmente el derecho al reembolso de la inversión hecha por el inversionista. No obstante lo anterior, el VNA será calculado con una periodicidad diaria, y será publicado al día hábil siguiente. La Junta Directiva del Fondo ha delegado en el Administrador de Inversiones la obligación de calcular y reportar el VNA.

El Administrador de inversiones realizará la valoración de las inversiones que componen el Portafolio de Inversiones, sobre la base de criterios razonables y normalmente aceptados por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

El Administrador de inversiones reportará el VNA a la SMV y al público inversionista en general, mediante prensa, redes electrónicas de divulgación de información financiera, u otros medios autorizados por la SMV. Este reporte se hará al siguiente día hábil de la fecha de cálculo del VNA e incluirá además información sobre el número de acciones en circulación.

10. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta del Fondo están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2013, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

De acuerdo a la legislación fiscal panameña vigente, el Fondo está exento del pago de impuesto sobre la renta en concepto de ganancias provenientes de fuente extranjera. También están exentos del pago de impuesto sobre la renta, los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, los intereses ganados sobre valores del Estado Panameño e inversiones en títulos-valores emitidos a través de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

En Gaceta Oficial No.26489-A, referente a la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010 se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR). Para las entidades financieras, la tarifa de 30% se mantiene en 2011 y, posteriormente, se reduce a 27.5% desde el 1 de enero de 2012, y a 25% desde el 1 de enero de 2014.

Al 31 de diciembre de 2013, el Fondo no generó renta gravable en la República de Panamá.

* * * * * *