MMG Fixed Income Fund, S.A.

Estados financieros por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2019
(No auditado)

"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 de Estados Financieros
30 de septiembre de 2019 (No auditado)

Contenido	**Páginas**
Informe del Contador Público Autorizado	1
Estado de situación financiera	2
Estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral	3
Estado de cambios en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones	4
Estado de flujos de efectivo	5
Notas a los estados financieros	6 - 30

INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

Señores
BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ
Ciudad

Hemos revisado el estado de situación financiera al 30 de septiembre de 2019, de MMG Fixed Income Fund, S.A. (el Fondo), y el respectivo estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, estado de cambios en los activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones y estado de flujos de efectivo por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2019.

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.

Mandish Singh
Contador Público Autorizado
No. 0293-2014

27 de noviembre de 2019
Panamá, República de Panamá

MMG Fixed Income Fund, S.A.

Estado de situación financiera
30 de septiembre de 2019
(En balboas)

	Notas	30 de septiembre 2019 (No auditado)	31 de diciembre 2018 (Auditado)
Activos			
Depósitos en bancos	6, 7	15,511,592	18,933,246
Valores a valor razonable con cambios en resultados	6, 9	141,522,211	113,640,190
Préstamos, neto	10	3,025,427	3,007,416
Total de activos		160,059,230	135,580,852
Pasivos			
Cuentas por pagar	6, 11	747,986	673,319
Otros pasivos	12	499,995	-
Total de pasivos		1,247,981	673,319
Activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones	13,15	158,811,249	134,907,533
Activos netos por acción común basados en:			
Acciones comunes clase "A" en circulación 1,000 (2018: 1,000)	13,15	30.00	30.00
Acciones comunes clase "B" en circulación 15,682,142 (2018: 13,564,717)	13,15	10.1250	9.9433

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

HS

MMG Fixed Income Fund, S.A.

Estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral
Por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2019
(En balboas)

	Notas	30 de septiembre 2019 (No auditado)	30 de septiembre 2018 (No auditado)
Ingresos operativos			
Ingresos por intereses	16	5,168,266	5,271,872
Ganancia neta realizada en valores a valor razonable		87,250	174,375
Ganancia (pérdida) neta no realizada en valores a valor razonable	9	4,477,110	(3,625,496)
Dividendos ganados		207,221	40,898
Total de ingresos operativos		9,939,847	1,861,649
Gastos operativos			
Honorarios administrativos	6	1,113,652	822,409
Honorarios de custodia de valores	6	-	274,136
Gasto de ITBMS y tasa única		78,378	79,215
Otros gastos	6, 17	14,816	42,407
Total de gastos operativos		1,206,846	1,218,167
Aumento en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones		8,733,001	643,482

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
Por el periodo de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2019
(En balboas)

	Nota	Acciones		Capital adicional pagado		Acciones en tesorería	Cambios netos en valores disponibles para la venta	Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)	Total
		Tipo A	Tipo B	Tipo A	Tipo B	Tipo B			
Saldo al 31 de diciembre de 2017 (Auditado)		25,000	145,203	5,000	160,585,430	(2,149,532)	1,923,410	(9,351,898)	151,182,613
Ajuste por conversión de NIIF 9		-	-	-	-	-	(1,923,410)	1,911,244	(12,166)
Saldo al 1 de enero de 2018		25,000	145,203	5,000	160,585,430	(2,149,532)	-	(7,440,654)	151,170,447
Aumento en activos netos atribuible a los tenedores de las acciones		-	-	-	-	-	-	1,274,527	1,274,527
Acciones comunes clase "B"		-	(9,556)	-	1,175,558	(10,808,119)	-	-	(9,642,117)
Dividendos declarados	14	-	-	-	-	-	-	(7,895,324)	(7,895,324)
Saldo al 31 de diciembre de 2018 (Auditado)		25,000	135,647	5,000	161,760,988	(12,957,651)	-	(14,061,451)	134,907,533
Aumento en activos netos atribuible a los tenedores de las acciones		-	-	-	-	-	-	8,733,001	8,733,001
Acciones comunes clase "B"		-	21,174	-	8,363,472	12,957,651	-	-	21,342,297
Dividendos declarados	14	-	-	-	-	-	-	(6,171,582)	(6,171,582)
Saldo al 30 de septiembre de 2019 (No auditado)		25,000	156,821	5,000	170,124,460	-	-	(11,500,032)	158,811,249

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 periodo de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2019
(En balboas)

	Notas	30 de septiembre 2019 (No auditado)	30 de septiembre 2018 (No auditado)
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Aumento en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones		8,733,001	643,482
Ajustes para:			
Ingresos por intereses	16	(5,168,266)	(5,271,872)
Dividendos ganados		(207,221)	(40,898)
Ganancia neta realizada en valores a valor razonable		(87,250)	(174,375)
Ganancia (pérdida) neta no realizada en valores a valor razonable		(4,477,110)	3,625,496
Cambios netos en activos y pasivos operativos:			
Aumento en depósitos a plazo mayores a 90 días		(5,000,000)	(3,500,000)
Disminución en préstamos		-	4,196
Aumento (disminución) en cuentas por pagar		74,667	(6,217)
Aumento en otros pasivos		499,995	-
Efectivo utilizado en las operaciones		(5,632,184)	(4,720,188)
Intereses recibidos		5,083,220	4,775,693
Dividendos recibidos		207,221	40,898
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de las actividades de operación		(341,743)	96,403
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Compras de valores a valor razonable		(176,479,790)	(42,903,999)
Ventas y redenciones de valores a valor razonable		153,567,382	51,276,111
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de las actividades de inversión		(22,912,408)	8,372,112
Flujos de efectivo de las actividades de financiación			
Capital pagado - acciones comunes clase "B"		21,174	(3,716)
Capital adicional pagado - acciones comunes clase "B"	13	8,363,472	1,169,718
Acciones comunes en tesorería clase B	13	12,957,651	(4,941,476)
Dividendos pagados	14	(6,171,582)	(6,007,732)
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) las actividades de financiación		15,170,715	(9,783,206)
Disminución neto en depósitos en bancos		(8,083,436)	(1,314,691)
Depósitos en bancos al inicio del período	7	11,072,053	12,525,870
Depósitos en bancos al final del período	7	2,988,617	11,211,179

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

1. Información general

MMG Fixed Income Fund, S.A. (el "Fondo"), anteriormente Multistrategy Fixed Income Fund, S.A., 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 No.240-08 del 31 de julio de 2008. Sus actividades están reguladas por la Ley No. 67 del 1 de septiembre de 2011 y el 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.

Mediante el informe de calificación de riesgo al 31 de diciembre de 2018 la evaluadora PCR - Pacific Credit Rating otorgó al Fondo la calificación para el Riesgo Fiduciario de "$_{PA}$AAAf", para el Riesgo Integral de "$_{PA}$C1f", para el Riesgo de Mercado de "$_{PA}$C2", para el Riesgo Fundamental de "$_{PA}$AAf-" y con un perspectiva "Estable".

La Administradora del Fondo es MMG Asset Management Corp. (la "Administradora" o el "Administrador de Inversiones"), es 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.

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

2. Políticas de contabilidad más significativas

Un resumen de las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros se presenta a continuación:

2.1 Base de presentación

Los estados financieros del Fondo han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's). El Fondo a través del plan de implementación metodológico realizó las adaptaciones necesarias a la NIIF 9, incluyendo cambios requeridos en su modelo de cálculo de provisiones, de forma tal que cumpla con los requisitos de deterioro y pérdida esperada establecidos por la Norma Internacional.

Los estados financieros han sido preparados bajo la base del costo histórico, excepto por los valores a valor razonable con cambios en resultados, los cuales se presentan a su 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 está determinado sobre esta base.

2.2 Moneda funcional y de presentación

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 2019 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.

2.3 Activos financieros

El Fondo clasifica todos sus instrumentos financieros basados en los modelos de negocios para la administración de esos activos financieros y en función de los términos contractuales.

El modelo incluye tres categorías de clasificación para los activos financieros:

Costo amortizado (CA)

Un activo financiero es medido a costo amortizado y no a valor razonable con cambios en resultados si cumple con ambas de las siguientes condiciones:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos para obtener flujos de caja contractuales; y
- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos a principal e intereses sobre el saldo vigente.

Valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI)

Un instrumento de deuda es medido a VRCOUI solo si cumple con ambas de las siguientes condiciones y no ha sido designado como valor razonable con cambios en resultado (VRCR):

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es cobrar los flujos de efectivo contractuales y vender estos activos financieros; y
- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de caja derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el saldo vigente.

Durante el reconocimiento inicial de inversiones en instrumentos de patrimonio no mantenidas para negociar, el Fondo puede elegir irrevocablemente registrar los cambios subsecuentes en valor razonable como parte de las otras utilidades integrales. Esta elección se debe hacer sobre una base de instrumento por instrumento.

Valor razonable con cambios en resultados (VRCR)

Todos los activos financieros son medidos a su valor razonable con cambios en resultados.

La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidos hasta su vencimiento, préstamos y partidas por cobrar e inversiones disponibles para la venta.

Evaluación del modelo de negocio

El Fondo realizó una evaluación a nivel de su portafolio y del área de negocios del objetivo del modelo de negocio que aplica a los instrumentos financieros de dichos portafolios con el fin de documentar cómo se gestionan los mismos. La información que fue considerada incluyó lo siguiente:

MS

- Las políticas y los objetivos señalados para la cartera y la operación de esas políticas en la práctica que incluyen la estrategia de la gerencia para definir:
  i. El cobro de ingresos por intereses contractuales.
  ii. Mantener un perfil de rendimiento de interés definido.
  iii. Mantener un rango de duración específico.
  iv. Poder vender en cualquier momento por necesidades de liquidez o con el fin de optimizar el perfil de riesgo / retorno de un portafolio con base en las tasas de interés, los márgenes de riesgo, la duración actual y la meta definida.
- La forma en que se reporta a la alta gerencia del Fondo sobre el comportamiento del portafolio;
- Los riesgos que afectan el rendimiento del modelo de negocio (y los activos financieros mantenidos en el modelo de negocio) y la forma en que se administran dichos riesgos;
- La frecuencia y el valor de las ventas en períodos, las razones de esas ventas y las expectativas sobre la actividad de ventas futuras.

Los activos financieros que son mantenidos para vender y cuyo rendimiento es evaluado solamente con base en el cambio de su valor razonable son medidos a valor razonable con cambios en resultados debido a que estos no son mantenidos para cobrar flujos de caja contractuales, ni para obtener flujos de caja contractuales y vender estos activos financieros.

Evaluación si los flujos de caja contractuales son solamente pagos de principal e intereses

Para el propósito de esta evaluación, "principal" se define como el valor razonable del activo financiero al momento de reconocimiento inicial. "Interés" se define como la consideración del valor del dinero en el tiempo y por el riesgo de crédito asociado al monto del principal vigente a un período de tiempo particular y por otros riesgos básicos de un acuerdo de préstamos y otros costos asociados, al igual que el margen de rentabilidad.

Al evaluar si los flujos de caja contractuales son solamente pagos de principal e intereses, el Fondo se enfocó en los términos contractuales del instrumento.

Al hacer esta evaluación el Fondo considera:

- Eventos contingentes que podrían cambiar el monto y/o periodicidad de los flujos de caja.
- Condiciones de apalancamiento.
- Términos de pago anticipado y extensión.
- Términos que limitan al Fondo para obtener flujos de caja de activos específicos.
- Características que modifican las consideraciones para el valor del dinero en el tiempo.

Deterioro de activos financieros

La NIIF 9 reemplaza el modelo de pérdida incurrida de la NIC 39 por un modelo de pérdida crediticia esperada (PCE).

El Fondo aplica el modelo de deterioro a los activos financieros que no son medidos a valor razonable con cambios en resultados (VRCR):

- Préstamos

No se reconoce pérdida por deterioro sobre inversiones en instrumentos de patrimonio y deuda, ya que no son medidos a valor razonable con cambios en resultados.

La evaluación no presentó un incremento significativo en el riesgo de crédito de un activo financiero es uno de los juicios críticos implementados en el modelo de deterioro.

Las reservas para pérdidas se reconocen por el monto equivalente a la pérdida esperada crediticia (PCE) de 12 meses en los siguientes casos:

- Inversiones en instrumentos de deuda que se determina que reflejan riesgo de crédito bajo a la fecha de reporte; y
- Otros instrumentos financieros sobre los cuales el riesgo de crédito no ha incrementado significativamente desde su reconocimiento inicial.

Para el resto de los casos las reservas se reconocen con base en el monto equivalente a la pérdida esperada crediticia (PCE) durante el tiempo de vida total del activo.

La PCE a 12 meses es la porción de la PCE que resulta de eventos de pérdida sobre un instrumento financiero que son posibles dentro de un lapso de 12 meses posterior a la fecha de reporte.

Incremento significativo en el riesgo de crédito

Se determinó si el riesgo de crédito de un activo financiero ha incrementado significativamente desde su reconocimiento inicial considerando información razonable y sustentable que sea relevante y esté disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado, incluyendo información y análisis de carácter cuantitativo y cualitativo basados en la experiencia histórica y la evaluación experta de crédito incluyendo información con proyección a futuro.

El Fondo ha tomado como principales indicadores del incremento significativo en el riesgo de las variaciones y los días de morosidad, puntuación de cobros y calificación de riesgo.

Calificación de riesgo de crédito

El Fondo asignó una calificación de riesgo de crédito a cada activo financiero con base en un modelo que incorpora una serie de datos predictivos de la ocurrencia de pérdidas. Los modelos fueron desarrollados y aplicados durante varios períodos para evaluar su razonabilidad. Se utilizan las calificaciones de riesgo para poder identificar incrementos significativos en el riesgo de crédito.

Las calificaciones de riesgos de crédito son definidas utilizando factores cualitativos y cuantitativos que son indicativos de riesgo de pérdida. Estos factores pueden variar dependiendo de la naturaleza de la exposición y el tipo de prestatario. En lo que respecta a las inversiones extranjeras y depósitos colocados, se utilizó la calificación internacional de Fitch Ratings y sus cambios para establecer si había un incremento significativo de riesgo.

Las calificaciones de riesgo de crédito son definidas y calibradas para que el riesgo de pérdida incremente exponencialmente a medida que el riesgo de crédito se deteriora.

Cada exposición será asignada a una calificación de riesgo de crédito al momento de reconocimiento inicial basado en información disponible sobre el deudor. Las exposiciones estarán sujetas a seguimiento continuo, que puede resultar en el desplazamiento de una exposición a una calificación de riesgo de crédito distinta.

La siguiente tabla proporciona una conciliación entre partidas individuales en el estado de situación financiera y categorías de instrumentos financieros:

30 de septiembre de 2019 (No auditado)	Mandatorio a VRCR valor razonable con cambios a resultados	Costo amortizado	Valor en libros
Activos financieros			
Depósitos en bancos:			
A la vista	-	1,781,316	1,781,316
A plazo	-	13,730,276	13,730,276
Valores a valor razonable	141,522,211	-	141,522,211
Préstamos	-	3,025,427	3,025,427
Total de activos financieros	141,522,211	18,537,019	160,059,230

31 de diciembre de 2018 (Auditado)	Mandatorio a VRCR valor razonable con cambios a resultados	Costo amortizado	Valor en libros
Activos financieros			
Depósitos en bancos:			
A la vista	-	7,972,497	7,972,497
A plazo	-	10,960,749	10,960,749
Valores a valor razonable	113,640,190	-	113,640,190
Préstamos	-	3,007,416	3,007,416
Total de activos financieros	113,640,190	21,940,662	135,580,852

2.4 Reconocimiento de ingresos

El ingreso por intereses es reconocido en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral bajo el método de tasa de interés efectiva para todos los instrumentos financieros que generan intereses.

El método de tasa de interés efectiva es el método utilizado para calcular el costo amortizado de un activo financiero y de distribuir el ingreso por intereses sobre un período de tiempo.

La tasa de interés efectiva es la tasa que exactamente descuenta los flujos de efectivo estimados a través de la vida estimada de un instrumento financiero, o cuando sea apropiado en un período más corto, a su valor neto en libros. Al calcular la tasa de interés efectiva, se estiman los flujos de efectivo considerando los términos contractuales del instrumento financiero; sin embargo, no considera las pérdidas futuras por créditos.

El cálculo de la tasa de interés efectiva incluye los costos de transacción, los honorarios y comisiones pagadas o recibidas que son parte integral de las tasas de interés efectiva. Los costos de transacción incluyen costos incrementales que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de un activo o un pasivo financiero.

2.5 Depósitos en bancos

Los depósitos en bancos incluyen los depósitos a la vista y depósitos a plazo en bancos con vencimientos originales de tres meses o menos.

2.6 Gastos

Todos los gastos son reconocidos en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral sobre una base de devengado.

2.7 Activos neto por acción

El valor de los activos netos por acción es determinado dividiendo los activos netos entre el número de acciones comunes emitidas y en circulación de la clase B.

2.8 Acciones y activos netos atribuibles a los tenedores de acciones

El Fondo tiene dos clases de acciones en cuestión: clase A y clase B. Ambas son las clases más subordinadas de instrumentos financieros en el Fondo y se encuentran en el mismo rango en todos los aspectos materiales, que tienen los mismos términos y condiciones, a excepción de:

- Las acciones clase A no otorgan derecho a recibir dividendos. Sin embargo, tienen derechos políticos que incluyen el derecho a voto, a razón de un voto por acción; lo cual faculta a los titulares de tales acciones a elegir a los directores y dignatarios del Fondo y, en consecuencia, a mantener el control y administración del Fondo.

- Las acciones clase B otorgan derecho a recibir dividendos y derecho a voto limitado para determinados asuntos descritos en la Sección III, literal G, del Prospecto Informativo que son: (i) Cambios de importancia en los objetivos o políticas de inversión; (ii) cambio de administrador de inversiones, de asesor de inversiones (si los hubiere) o de custodio; (iii) creación de una nueva clase o serie de acciones; (iv) cambios de importancia en los límites de endeudamiento; (v) cambios de importancia en las políticas de dividendos; (vi) cambios de importancia en las políticas de redención o de recompra de las acciones; (vii) aumentos en las comisiones y cargos cobrados a los inversionistas; (viii) aumentos de importancia en las comisiones y cargos pagados por el Fondo al Administrador de Inversiones y /o al asesor de inversiones, si los hubiere, al Custodio o al oferente (si los hubiere) u otras personas que presten servicios al Fondo; (ix) ampliación del capital autorizado; (x) liquidación y disolución del Fondo.

En virtud de lo anterior, los titulares de acciones clase B no tienen injerencia alguna en la Administración del Fondo, ni en la toma de decisiones relacionadas con las inversiones realizadas por ésta.

Las acciones clase A y las acciones clase B no otorgan el derecho de solicitar su redención ni el de suscripción preferente en caso de emisión de acciones por razón de: (i) aumentos de capital; o (ii) ventas de acciones mantenidas en la cartera por el Fondo; o (iii) venta de acciones propiedad de accionistas.

Las acciones se emiten con base en el valor neto de los activos por acción del Fondo, que se calcula dividiendo los activos netos del Fondo, calculados de acuerdo con el prospecto del Fondo, por el número de acciones en cuestión. El prospecto del Fondo requiere que las posiciones de inversión se valoren con el propósito de determinar el VNA de negociación por acción para suscripciones. A pesar de ser un fondo cerrado, el Fondo puede recomprar acciones con base en el valor neto de los activos por acción del Fondo, según lo definido en el prospecto.

El Fondo distribuye la mayoría de los ingresos que genera mensualmente, para lo cual declara dividendos de forma mensual en el último día del mes. Los dividendos son pagaderos a los accionistas registrados en los libros del Fondo al último día hábil de cada mes.

MS

Los dividendos son pagados a más tardar el sexto día hábil del mes siguiente. Los dividendos a distribuir son determinados por la Junta Directiva del Fondo con base a la recomendación que para tal efecto le presente la Administradora del Fondo.

3. Administración de riesgos de instrumentos financieros

El Fondo está expuesto a una serie de riesgos debido a la naturaleza de sus actividades y se indican en su prospecto. Estos riesgos incluyen el riesgo de mercado (incluyendo el riesgo cambiario, riesgo en las tasas de interés y riesgo en los precios), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El objetivo de gestión de estos riesgos es la protección y mejora del valor para los accionistas.

El Fondo también está expuesto a riesgos operativos, tales como el riesgo de custodia. Este es el riesgo de que se incurra una pérdida en valores en custodia como resultado de insolvencia, negligencia, mal uso de los activos, fraude del depositario o custodio de administración o por el mantenimiento inadecuado de registros. A pesar de un marco legal apropiado establecido que reduce el riesgo de pérdida de valor de los títulos en poder del depositario o sub-custodio, en el caso que fracase, la capacidad del Fondo para transferir los valores podría verse afectada temporalmente.

Las políticas de gestión de riesgos del Fondo son aprobadas por la Junta Directiva y buscan minimizar los posibles efectos adversos de estos en el desempeño financiero del Fondo. El sistema de gestión de riesgos es un proceso continuo de identificación, medición, monitoreo y control de riesgos.

Gestión del riesgo

La Junta Directiva es el máximo responsable de la gestión global del riesgo en el Fondo, pero ha delegado la responsabilidad de identificar y controlar los riesgos a la Administradora del Fondo.

La medición del riesgo y presentación de informes

El Fondo utiliza diferentes métodos para medir y gestionar los diferentes tipos de riesgo a los que está expuesto; estos métodos se explican abajo.

Mitigación de riesgos

El Fondo detalla en el prospecto su política de inversión y directrices que abarcan su estrategia de inversión global, su tolerancia al riesgo y su filosofía de gestión de riesgos en general.

Excesiva concentración de riesgos

Una concentración de riesgo existe cuando: (i) las posiciones en instrumentos financieros están afectados por los cambios en el mismo factor de riesgo o grupo de factores correlacionados; y (ii) la exposición podría, en caso de grandes pero posibles acontecimientos adversos, dan lugar a pérdidas significativas.

Las concentraciones de riesgo de contrapartida pueden surgir cuando una serie de instrumentos financieros o contratos están concentrados con la misma contraparte, o cuando un número de contrapartes se dedican a actividades similares o actividades en la misma región geográfica, o tienen características económicas similares que causarían su capacidad para cumplir con las obligaciones contractuales que se ve afectado de manera similar por cambios en las condiciones económicas, políticas o de otro tipo.

Con el fin de evitar la excesiva concentración de riesgos, las políticas de inversión del Fondo y los procedimientos de gestión de riesgo incluyen directrices específicas para garantizar el mantenimiento de una cartera diversificada. El Comité de Inversiones tiene el mandato dentro de los límites prescritos para reducir la exposición y para controlar las concentraciones excesivas de riesgo cuando que se presenten.

3.1 Riesgo de crédito

El Fondo está expuesto al riesgo de crédito, que es el riesgo de 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 o a un grupo de emisores basado en las calificaciones de riesgo.

Riesgo de liquidación

Las actividades del Fondo pueden generar un riesgo al momento de la liquidación de transacciones y negociaciones con una contraparte. El riesgo de liquidación, es el riesgo de pérdida debido al incumplimiento del Fondo de su obligación de entregar efectivo, valores u otros activos según lo acordado por contrato.

Para ciertos tipos de transacciones, el Fondo mitiga el riesgo realizando liquidaciones a través de un agente de liquidación para asegurar que una negociación se liquida sólo cuando ambas partes han cumplido con sus obligaciones contractuales de liquidación. Los límites de liquidación forman parte del proceso de monitoreo de límites / aprobaciones de créditos descritos anteriormente.

Administración del riesgo de crédito

El Fondo realiza un análisis cualitativo y cuantitativo del cliente, para el análisis cualitativo se toma en cuenta la industria en que se desempeña el cliente, la competencia del deudor o contraparte, sus referencias, la gerencia, sus productos, clientes, proveedores y el desempeño operativo de la empresa. En el análisis cuantitativo se evalúan las razones financieras, dependiendo de la industria en que se desenvuelva el cliente.

El Fondo estructura los niveles de riesgo crediticio aceptables a través del establecimiento de políticas y procedimientos para un solo prestatario, grupo de prestatarios, y segmento geográfico. La exposición al riesgo se cubre principalmente mediante la obtención de garantías.

Análisis de calidad de crédito

La Administración realiza revisiones de la calidad de crédito semestrales las cuales son discutidas en el comité de inversiones. Estos análisis son elaborados internamente u obtenidos de fuentes independientes considerando la exposición a las industrias y calificaciones de las agencias calificadoras. Adicionalmente las políticas del Fondo también tienen límites de exposición a las diferentes industrias.

El siguiente cuadro analiza la calidad crediticia de los activos financieros:

30 de septiembre de 2019 (No auditado)	Depósitos en bancos		Valores a valor razonable con cambios en resultados		Préstamos		Total	
Calificación internacional								
AAA	-	0%	8,500,000	6%	-	0%	8,500,000	5%
AA+, AA, AA-	-	0%	1,756,477	1%	-	0%	1,756,477	1%
A+, A, A-	-	0%	3,583,896	3%	-	0%	3,583,896	2%
BBB+, BBB, BBB-	1,781,316	12%	29,312,323	21%	-	0%	31,093,639	19%
BB+, BB, BB-	-	0%	49,741,444	35%	-	0%	49,741,444	31%
B+, B, B-	-	0%	9,731,865	7%	-	0%	9,731,865	6%
Total calificación internacional	1,781,316	12%	102,626,005	73%	-	0%	104,407,321	64%
Calificación local								
AA+, AA, AA-	4,074,054	26%	15,801,260	11%	1,513,687	50%	21,389,001	13%
A+, A, A-	9,656,222	62%	14,662,803	10%	-	0%	24,319,025	16%
BBB+, BBB, BBB-	-	0%	5,196,647	4%	-	0%	5,196,647	4%
Total calificación local	13,730,276	88%	35,660,710	25%	1,513,687	50%	50,904,673	33%
Sin calificación	-	0%	3,235,496	2%	1,511,740	50%	4,747,236	3%
Total	15,511,592	100%	141,522,211	100%	3,025,427	100%	160,059,230	100%

31 de diciembre de 2018 (Auditado)	Depósitos en bancos		Valores a valor razonable con cambios en resultados		Préstamos		Total	
Calificación internacional								
AAA	-	0%	5,113,117	4%	-	0%	5,113,117	4%
A+, A, A-	-	0%	2,690,136	3%	-	0%	2,690,136	2%
BBB+, BBB, BBB-	7,972,497	42%	24,466,264	22%	-	0%	32,438,761	24%
BB+, BB, BB-	-	0%	46,602,752	41%	-	0%	46,602,752	33%
B+, B, B-	-	0%	4,712,295	4%	-	0%	4,712,295	3%
Total calificación internacional	7,972,497	42%	83,584,564	74%	-	0%	91,557,061	66%
Calificación local								
AA+, AA, AA-	5,120,326	27%	13,064,477	11%	1,495,677	50%	19,680,480	15%
A+, A, A-	5,840,423	31%	5,826,350	5%	-	0%	11,666,773	9%
BBB+, BBB, BBB-	-	0%	993,111	1%	-	0%	993,111	1%
Total calificación local	10,960,749	58%	19,883,938	17%	1,495,677	50%	32,340,364	25%
Sin calificación	-	0%	10,171,688	9%	1,511,739	50%	11,683,427	9%
Total	18,933,246	100%	113,640,190	100%	3,007,416	100%	135,580,852	100%

Todas las compras y ventas de valores cotizados se reciben o entregan utilizando intermediarios certificados. La entrega de los valores vendidos sólo se realiza una vez que el pago ha sido recibido y el pago se realiza en una compra sólo después de que los valores hayan sido recibidos por el custodio. El comercio fallará si cualquiera de las partes no cumple con sus obligaciones.

El Fondo está expuesto al riesgo de crédito con el custodio. En caso de que el depositario sea insolvente, podría causar un retraso para el Fondo en la obtención de acceso a sus activos. También existe el riesgo de custodia con respecto a la segregación de los activos. Todos los valores y otros activos depositados en el custodio estarán claramente identificados como activos del Fondo.

De acuerdo con los límites de inversión que se describen en el prospecto, el Fondo no podrá invertir más del 20% de su patrimonio neto en un único emisor.

3.1.1 Concentración del riesgo de crédito

El Fondo monitorea la concentración de riesgo de crédito por ubicación geográfica. El análisis de la concentración de los riesgos de crédito a la fecha de los estados financieros es la siguiente:

	Valores a valor razonable con cambios en resultados				Préstamos			
	30 de septiembre 2019 (No auditado)		31 de diciembre 2018 (Auditado)		30 de septiembre 2019 (No auditado)		31 de diciembre 2018 (Auditado)	
Concentración geográfica:								
América Latina y el Caribe	91,186,517	64%	72,514,905	63%	3,025,427	100%	1,511,739	50%
Panamá	41,835,694	30%	34,756,616	31%	-	0%	1,495,677	50%
Estados Unidos de América	8,500,000	6%	5,842,349	5%	-	0%	-	0%
Europa	-	0%	526,320	1%	-	0%	-	0%
	141,522,211	100%	113,640,190	100%	3,025,427	100%	3,007,416	100%

	Valores a valor razonable con cambios en resultados		Préstamos	
	30 de septiembre 2019 (No auditado)	31 de diciembre 2018 (Auditado)	30 de septiembre 2019 (No auditado)	31 de diciembre 2018 (Auditado)
Concentración por industria:				
Financiero	34%	40%	100%	100%
Industria	15%	10%	0%	0%
Bienes raíces	12%	5%	0%	0%
Consumo, no cíclico	9%	10%	0%	0%
Soberanos	8%	8%	0%	0%
Consumo, cíclico	7%	6%	0%	0%
Energía	6%	9%	0%	0%
Servicios básicos	6%	5%	0%	0%
Telecomunicaciones	3%	6%	0%	0%
Materia prima	0%	1%	0%	0%
	100%	100%	100%	100%

3.2 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Fondo puede no ser capaz de generar suficientes recursos en efectivo para liquidar sus obligaciones en su totalidad a su vencimiento o solo pueda hacerlo en condiciones que sean sustancialmente desventajosa.

El Fondo invierte principalmente en valores a valor razonable y otros instrumentos financieros, que en condiciones normales de mercado son fácilmente convertibles en dinero en efectivo. Además, la política del

Fondo es mantener suficiente efectivo y equivalentes para satisfacer las necesidades normales de funcionamiento.

Los activos financieros del Fondo pueden incluir también inversiones que figuran a continuación que pudiesen limitar la capacidad del Fondo para liquidar algunas de sus inversiones por un importe próximo a su valor razonable, con el fin de satisfacer sus necesidades de liquidez:

- Las inversiones en fondos de inversión abiertos que pueden no ser fácilmente realizable debido a situaciones puntuales donde los mismos se cierran, abstinencia prolongada, los plazos de preaviso o de liquidación; o en períodos o casos extraordinarios en los que los rescates se suspendieron debido a las condiciones adversas del mercado.

- Las inversiones en títulos de deuda que se negocian sobre el mostrador y las acciones no cotizadas que no se negocian en un mercado activo.

La siguiente tabla ilustra la liquidez esperada de los activos mantenidos:

30 de septiembre de 2019 (No auditado)	**Hasta 1 mes**	**De 1 a 3 meses**	**De 3 meses a 1 año**	**De 1 año a 5 años**	**Más de 5 años**	**Sin vencimiento**	**Total**
Activos							
Depósitos en bancos:							
A la vista	1,781,316	-	-	-	-	-	1,781,316
A plazo	1,002,301	-	6,648,324	3,039,151	3,040,500	-	13,730,276
Valores a valor razonable con cambios en resultados	-	550,267	13,517,752	57,138,617	57,541,403	12,774,172	141,522,211
Préstamos	-	-	3,025,427	-	-	-	3,025,427
Total de activos	2,783,617	550,267	23,191,503	60,177,768	60,581,903	12,774,172	160,059,230

31 de diciembre de 2018 (Auditado)	**Hasta 1 mes**	**De 1 a 3 meses**	**De 3 meses a 1 año**	**De 1 año a 5 años**	**Más de 5 años**	**Sin vencimiento**	**Total**
Activos							
Depósitos en bancos:							
A la vista	7,972,497	-	-	-	-	-	7,972,497
A plazo	-	3,099,556	6,828,398	1,032,795	-	-	10,960,749
Valores a valor razonable con cambios en resultados	2,347,020	4,858,036	14,525,480	40,960,237	48,575,098	2,374,319	113,640,190
Préstamos	-	-	1,495,677	1,511,739	-	-	3,007,416
Total de activos	10,319,517	7,957,592	22,849,555	43,504,771	48,575,098	2,374,319	135,580,852

3.3 Riesgo de mercado

El Fondo está expuesto a los riesgos de mercado, que son los riesgos 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%. Adicionalmente, el Fondo mantiene una política de manejo de duración que tiene como objetivo limitar la sensibilidad al riesgo de mercado de los activos del portafolio.

3.3.1 Riesgo de precio

El riesgo de precio es el que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero puedan fluctuar producto de los cambios en los precios de mercado (distintos a aquellos que surgen del riesgo de tasa de interés o de moneda), ya sea causado por factores específicos a una inversión individual, a su emisor, o factores que afecten a todos los instrumentos financieros similares negociados en el mercado.

El Fondo está expuesto a riesgos de precios de las acciones que surgen de sus inversiones en instrumentos de patrimonio relacionados e inversiones en fondos de inversión de capital variable.

El Comité de Inversiones gestiona el riesgo de precio de las acciones del Fondo sobre una base mensual, de acuerdo con los objetivos y políticas de inversión del Fondo. Las posiciones generales del mercado del Fondo son monitoreadas trimestralmente por la Junta Directiva.

3.3.2 Riesgo de tasa de interés

Es el riesgo asociado con un cambio en el 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 las tasas de interés que pueden ser asumidas, las cuales son monitoreadas 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 2019 (No auditado)	**Hasta 1 mes**	**De 1 a 3 meses**	**De 3 meses a 1 año**	**De 1 año a 5 años**	**Más de 5 años**	**Sin tasa**	**Total**
Activos							
Depósitos en bancos:							
A la vista	-	-	-	-	-	1,781,316	1,781,316
A plazo	1,002,301	-	6,648,324	3,039,151	3,040,500	-	13,730,276
Valores a valor razonable con cambios en resultados	-	550,267	13,517,752	57,138,617	57,541,403	12,774,172	141,522,211
Préstamos	-	-	3,025,427	-	-	-	3,025,427
Total de activos	1,002,301	550,267	23,191,503	60,177,768	60,581,903	14,555,488	160,059,230

31 de diciembre de 2018 (Auditado)	Hasta 1 mes	De 1 a 3 meses	De 3 meses a 1 año	De 1 año a 5 años	Más de 5 años	Sin tasa	Total
Activos							
Depósitos en bancos:							
A la vista	-	-	-	-	-	7,972,497	7,972,497
A plazo	-	3,099,556	6,828,398	1,032,795	-	-	10,960,749
Valores a valor razonable con cambios en resultados	2,347,020	4,858,036	14,525,480	40,960,237	48,575,098	2,374,319	113,640,190
Préstamos	-	-	1,495,677	1,511,739	-	-	3,007,416
Total de activos	2,347,020	7,957,592	22,849,555	43,504,771	48,575,098	10,346,816	135,580,852

3.3.3 Sensibilidad a los tipos de interés

Es el riesgo asociado con una disminución en los flujos futuros de efectivo y el valor de un instrumento financiero debido a variaciones en las tasas de interés del mercado.

La Administración utiliza metodologías robustas para la medición y monitoreo del riesgo de tasa derivado de la fluctuación en el valor razonable de un instrumento financiero y su respectivo efecto sobre el patrimonio, el principal factor de riesgo de mercado que afronta el Fondo. Actualmente se realizan distintos escenarios de evaluación de los riesgos que consideren un análisis bajo condiciones extremas ("stress testing") contemplando la sensibilidad a los movimientos en las tasas libres de riesgo y primas de crédito sobre el portafolio. Los resultados de estas simulaciones son monitoreados diariamente y presentados mensualmente al Comité de Inversión.

El análisis de sensibilidad a continuación refleja el cambio en el valor razonable de las inversiones dado un incremento o disminución súbita de 100 puntos básicos tomando como base la duración modificada de la cartera de inversiones. Este cambio de valor razonable podría darse por cambios en las tasas de descuento productos de factores de crédito, de liquidez y/o macroeconómicos o una combinación de ellos:

	Sensibilidad a los tipos de interés			
30 de septiembre de 2019 (No auditado)	**Incremento de 100 pb**	**Disminución de 100 pb**	**Incremento de 50 pb**	**Disminución de 50 pb**
Valores a valor razonable con cambios en resultados	(4,209,198)	4,209,198	(2,104,599)	2,104,599

	Sensibilidad a los tipos de interés			
31 de diciembre de 2018 (Auditado)	**Incremento de 100 pb**	**Disminución de 100 pb**	**Incremento de 50 pb**	**Disminución de 50 pb**
Valores a valor razonable con cambios en resultados	(4,037,158)	4,037,158	(2,018,579)	2,018,579

MS

	Sensibilidad en los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones con relación al movimiento de tasas			
30 de septiembre de 2019 (No auditado)	**Incremento de 100 pb**	**Disminución de 100 pb**	**Incremento de 50 pb**	**Disminución de 50 pb**
Al 30 de septiembre de 2019	(1,588,112)	1,588,112	(794,056)	794,056
Promedio del período	(1,488,247)	1,488,247	(744,123)	744,123
Máximo del período	(1,588,112)	1,588,112	(794,056)	794,056
Mínimo del período	(1,366,070)	1,366,070	(683,035)	683,035
31 de diciembre de 2018 (Auditado)				
Al 31 de diciembre de 2018	(1,349,075)	1,349,075	(674,538)	674,538
Promedio del año	(1,433,023)	1,433,023	(716,512)	716,512
Máximo del año	(1,502,313)	1,502,313	(751,157)	751,157
Mínimo del año	(1,345,417)	1,345,417	(672,709)	672,709

3.4 Administración de riesgo de capital

La estructura de capital del Fondo consiste en, depósitos en banco a la vista y obtenidos de la emisión de acciones.

El Fondo no tiene ningún requerimiento externo de capital.

El Administrador de inversiones maneja el capital del Fondo de conformidad con los objetivos de inversión, las políticas y las restricciones del Fondo, tal como se indica en el prospecto manteniendo al mismo tiempo la liquidez suficiente para cumplir con los reembolsos de acciones de participación. La estrategia general del Fondo para gestionar el capital se mantiene sin cambios con respecto al año anterior.

El Administrador de inversiones revisa la estructura de capital sobre una base mensual. Como parte de esta revisión, el Administrador de Inversiones considera que el costo de capital y los riesgos asociados con cada clase de capital. Es política del Fondo mantener el nivel de endeudamiento neto de los saldos de caja y bancos a los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones rescatables por debajo del 50%.

4. Instrumentos financieros medidos a valor razonable con cambios en resultados

4.1 Políticas significativas

Los detalles de las políticas contables significativas y métodos adoptados, incluyendo los criterios para el reconocimiento, la base de la medición y la base sobre la cual los ingresos y gastos son reconocidos, para los activos y pasivos financieros del Fondo se describen en la Nota 2.6 a los estados financieros.

4.2 Valor razonable de activos financieros

El valor razonable de activos y pasivos financieros se negocian en mercados activos (tales como derivados y valores públicamente cotizados en bolsa) se basan en precios cotizados de mercado al cierre de mercado en la fecha de cierre del ejercicio. El precio de mercado cotizado utilizado para los activos financieros y pasivos financieros del Fondo es el último precio negociado siempre y cuando dicho precio esté dentro de la diferencia del precio. En circunstancias en que el último precio negociado no esté dentro de la diferencia del precio de oferta y demanda, la Administración determinará los puntos dentro de la diferencia del precio de oferta y demanda que son más representativos del valor razonable. El precio utilizado no se ajusta para costos de transacción.

MCS

Un instrumento financiero se considera como cotizado en un mercado activo si los precios de cotización están fácil y regularmente disponibles por un distribuidor, un agente, un grupo de la industria, un servicio de precios, o un organismo regulador, y esos precios representan transacciones actuales que se producen regularmente en condiciones del mercado.

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que no se negocian en un mercado activo se determina usando técnicas de valoración. El Fondo utiliza una variedad de métodos y realiza supuestos que se basan en las condiciones del mercado existentes en cada fecha de cierre del ejercicio. Las técnicas de valoración utilizadas incluyen el uso de transacciones comparables recientes en condiciones del mercado, la referencia a otros instrumentos que son sustancialmente similares, análisis de flujo de caja descontado, modelos de opciones de precios y otras técnicas de valoración regularmente utilizadas por los participantes del mercado, haciendo el uso máximo de insumos observables y dependiendo lo menos posible en los insumos no observables.

Para los instrumentos donde no existe un mercado activo, el Fondo también podrá utilizar modelos desarrollados internamente, que se basan por lo general en los métodos y técnicas de valoración generalmente reconocidos como estándar dentro de la industria. Algunas de las entradas a estos modelos pueden no ser observables en el mercado y por lo tanto se estiman basándose en supuestos.

La salida de un modelo es siempre una estimación o aproximación de un valor que no se puede determinar con certeza, y las técnicas de valoración empleadas pueden no reflejar plenamente todos los factores pertinentes a las posiciones que mantiene el Fondo. Por lo tanto, las valoraciones se ajustan, en su caso, para tener en cuenta factores adicionales, incluyendo el riesgo de modelo, el riesgo de liquidez y riesgo de contraparte.

Jerarquía del valor razonable

La NIIF 13 especifica la jerarquía de las técnicas de valuación basada en la transparencia de las variables utilizadas en la determinación del valor razonable. Todos los instrumentos financieros a valor razonable son categorizados en uno de los tres niveles de la jerarquía.

- Las entradas del Nivel 1: son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos para los cuales la entidad tiene acceso a la fecha de medición;

- Las entradas del Nivel 2: son entradas, diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para un activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y

- Las entradas del Nivel 3: son entradas no observables para un activo o pasivo.

La determinación de lo que constituye "observable" requiere un juicio significativo por el Fondo. El Fondo considera datos observables aquellos datos de mercado que están fácilmente disponibles, distribuidos o actualizados con regularidad, fiables y verificables, que no sean reservados, y proporcionados por fuentes independientes que participan activamente en el mercado pertinente.

Los datos no observables se utilizan para medir el valor razonable en la medida en que los datos observables pertinentes no están disponibles, por lo tanto, permitiendo las situaciones en las que hay poca, si alguna, actividad de mercado para el activo o pasivo en la fecha de medición. Sin embargo, el objetivo de la medición del valor razonable sigue siendo el mismo, es decir, un precio de salida en la fecha de la medición desde la perspectiva de un participante del mercado que tiene el activo o adeuda el pasivo. Por lo tanto, los datos no observables reflejan los supuestos que los participantes del mercado utilizarían al fijar el precio del activo o pasivo, incluidos los supuestos sobre el riesgo.

A continuación, se presenta la clasificación de los instrumentos financieros:

30 de septiembre de 2019 (No auditado)	Nivel 1	Nivel 2	Total
Bonos de deuda privada			
Financiero	23,468,249	23,067,674	46,535,923
Industria	18,214,056	2,944,772	21,158,828
Consumo, no cíclico	9,166,087	2,887,235	12,053,322
Soberanos	11,842,919	-	11,842,919
Consumo, cíclico	10,150,413	-	10,150,413
Energía	9,191,557	-	9,191,557
Servicios básicos	7,972,872	321	7,973,193
Bienes raíces	1,256,451	4,659,390	5,915,841
Telecomunicaciones	3,096,156	829,887	3,926,043
	94,358,760	34,389,279	128,748,039
Acciones			
Bienes raíces	8,500,000	2,870,807	11,370,807
Financiero	-	1,403,365	1,403,365
	8,500,000	4,274,172	12,774,172
Total	102,858,760	38,663,451	141,522,211

31 de diciembre de 2018 (Auditado)	Nivel 1	Nivel 2	Total
Bonos de deuda privada			
Financiero	23,331,932	21,180,236	44,512,168
Industria	11,647,449	-	11,647,449
Consumo, no cíclico	5,299,625	6,306,411	11,606,036
Energía	10,067,999	-	10,067,999
Soberanos	8,407,356	908,910	9,316,266
Telecomunicaciones	6,469,844	713,288	7,183,132
Consumo, cíclico	6,336,727	-	6,336,727
Servicios básicos	5,986,412	337	5,986,749
Bienes raíces	-	4,081,513	4,081,513
Materia prima	527,832	-	527,832
	78,075,176	33,190,695	111,265,871
Acciones			
Bienes raíces	-	1,374,319	1,374,319
Financiero	-	1,000,000	1,000,000
	-	2,374,319	2,374,319
Total	78,075,176	35,565,014	113,640,190

A continuación se presentan las principales técnicas de valoración, hipótesis y variables utilizadas en la estimación del valor razonable de los instrumentos financieros:

Instrumento	Técnica de valoración	Variables utilizadas	Nivel
Valores a valor razonable - renta fija internacional	Precios de mercado	Precios de mercado observables en mercado activos	1
Valores a valor razonable - renta fija local	Flujos descontados	Tasas de referencias de mercados, volúmenes, precios de referencia observables no mayores a 90 días	2
Valores a valores razonable - instrumentos de renta variable	Precios de mercado	Tasa de referencia de mercado, prima de riesgo de acciones, prima de liquidez, crecimiento de flujos	1
Valores a valor razonable - instrumentos de renta variable	Flujo de caja libre descontado (DCF)	Precios de referencia de mercado, tasas de referencia de mercado, prima de riesgo de acciones observable, prima de liquidez, crecimiento de flujos	2
	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	

4.3 Valor razonable de los activos financieros del Fondo que no se presentan a valor razonable (pero se requieren revelaciones del valor razonable)

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

	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros
	30 de septiembre 2019 (No auditado)		31 de diciembre 2018 (Auditado)	
Activos financieros:				
Depósitos en bancos				
A la vista	1,781,316	1,781,316	7,972,497	7,972,497
A plazo	13,800,000	13,730,276	10,622,250	10,960,749
Préstamos	3,111,865	3,025,427	3,073,218	3,007,146
Total de activos financieros	18,693,181	18,537,019	21,667,965	21,940,392

4.3.1 Activos financieros a corto plazo

Para los activos con vencimiento a corto plazo (inferior a tres meses), el saldo en libros, neto de deterioro, es una aproximación de su valor razonable. Tales instrumentos incluyen: depósitos en bancos.

4.3.2 Depósitos en bancos

Los flujos de los depósitos en bancos se descontaron a valor presente a una tasa de 2.19% (31 de diciembre de 2018: 2.94%).

4.3.3 Préstamos

El valor razonable estimado para los préstamos representa la cantidad descontada de flujos de efectivo futuros estimados a recibir. Los flujos de la cartera se descontaron a valor presente a una tasa de 4.28% (31 de diciembre de 2018: 5.97%).

5. Juicios críticos en la aplicación de políticas contables

En la aplicación de las políticas contables del Fondo, que se describen en la Nota 2 a los estados financieros, se requiere que la Administración realice juicios, estimaciones y suposiciones acerca de los valores en libros de los activos que no puedan medirse expeditamente desde otras fuentes. Las estimaciones y suposiciones asociadas se basan en la experiencia histórica y otros factores que se consideran relevantes. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados sobre una base continua. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas en el período en el que se revisa la estimación si la revisión afecta solo a ese período, o en el período de la revisión y períodos futuros si la revisión afecta a ambos períodos actuales y futuros.

5.1 Juicio

En el proceso de aplicar las políticas contables del Fondo, la Administración ha realizado los siguientes juicios, los cuales tienen el efecto más significativo sobre los importes reconocidos en los estados financieros.

5.2 Fuentes claves de incertidumbre en las estimaciones

A continuación, se discuten las presunciones básicas respecto al futuro y otras fuentes claves de incertidumbre en las estimaciones, al final del período sobre las cuales se reporta, y pueden implicar un riesgo significativo de ajustes materiales en los importes en libros de los activos y pasivos durante el próximo período financiero.

Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados

Como se describe en la Nota 4, la Administración empleará su juicio en la selección de una técnica adecuada para la valoración de los instrumentos financieros que no cotizan en un mercado activo. Se aplican las técnicas de valoración comúnmente utilizados por los profesionales del mercado. Para los instrumentos financieros derivados, se hacen suposiciones basadas en datos de mercado observables según las características específicas del instrumento. Otros instrumentos financieros se valoran utilizando un análisis de flujo de efectivo basado en suposiciones soportado, cuando sea posible, por los precios de mercado observables o tasas. La estimación del valor razonable de las acciones no cotizadas incluye algunas suposiciones que no son compatibles con los precios de mercado observables o tasas.

Deterioro de activos financieros a valor razonable con cambios en resultados

El Fondo determina qué valores a valor razonable muestran indicios de deterioro cuando existe una disminución significativa y/o prolongada en el valor razonable por debajo de su costo o no se tengan elementos técnicos y fundamentales para explicar y entender dicha disminución. Esta determinación genera un análisis de deterioro que permite determinar si existe o no un deterioro en el perfil del emisor. Al realizar este análisis, el Fondo evalúa entre otros factores, la condición económica del emisor, incluyendo análisis de flujo de efectivo, modelos de valuación y la volatilidad normal del precio cuando se trata de un instrumento de capital con un valor de mercado. 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.

6. 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 de 2019 (No auditado)	**Custodio**	**Administrador**	**Total**
Activos			
Depósitos en bancos:			
A la vista banco local	1,729,635	-	1,729,635
A la vista banco extranjero	51,681	-	51,681
Valores a valor razonable con cambios en resultados	141,522,211	-	141,522,211
Total de activos	143,303,527	-	143,303,527
Pasivo			
Cuentas por pagar	-	13,965	13,965
Gastos operativos			
Honorarios administrativos	-	1,113,652	1,113,652
Otros gastos	9,161	-	9,161
Total de gastos operativos	9,161	1,113,652	1,122,813

31 de diciembre de 2018 (Auditado)	**Custodio**	**Administrador**	**Total**
Activos			
Depósitos en bancos:			
A la vista en banco local	5,928,806	-	5,928,806
A la vista en banco extranjero	2,043,691	-	2,043,691
Valores a valor razonable con cambios en resultados	113,640,190	-	113,640,190
Total de activos	121,612,687	-	121,612,687
Pasivo			
Cuentas por pagar	-	15,814	15,814
30 de septiembre de 2018 (No auditado)			
Gastos operativos			
Honorarios administrativos	-	822,409	822,409
Honorarios de custodia de valores	274,136	-	274,136
Otros gastos	4,934	-	4,934
Total de gastos operativos	279,070	822,409	1,101,479

Al 30 de septiembre de 2019, los depósitos a la vista no mantienen tasa, ni devengan intereses.

Administrador de inversiones

El Fondo es administrado por MMG Asset Management Corp. (el "Administrador de Inversiones"), bajo los términos del contrato de administración celebrado el 18 de abril de 2008. A partir del 1 de octubre de 2018, la Administradora recibirá una compensación por los servicios de administración prestados de 1.00% anual del valor neto de los activos. La comisión por administración al 30 de septiembre de 2019, es de B/.1,113,652 (30 de septiembre de 2018: B/.822,409) y se presenta en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral.

Custodio

El Fondo ha designado a MMG Bank Corporation para proporcionar servicios de custodia en virtud de un contrato de custodia del 18 de abril del 2008. Bajo los términos del acuerdo, el Fondo pagó hasta el 30 de septiembre de 2018, una comisión de 0.25% por custodia. A partir del 1 de octubre de 2018, se acordó suspender la comisión de custodia. La comisión de custodia de valores al 30 de septiembre de 2019, es de B/.0 (30 de septiembre de 2018: B/.274,136) y se presenta en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral.

Junta Directiva

Los honorarios pagados a los directores al 30 de septiembre de 2019 fueron de B/.3,000 (30 de septiembre de 2018: B/.3,000) y se presentan en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral. No hay otros costos de personal pagados por el Fondo.

7. Depósitos en bancos

Los depósitos en bancos se detallan a continuación:

	30 de septiembre 2019 (No auditado)	31 de diciembre 2018 (Auditado)
Depósitos en bancos:		
A la vista en banco local	1,729,635	5,928,806
A la vista en banco extranjero	51,681	2,043,691
A plazo en bancos locales	13,730,276	10,960,749
	15,511,592	18,933,246
Menos:		
Depósitos a plazo con vencimientos originales mayores de 90 días	(12,522,975)	(7,861,193)
Total depósitos en bancos	2,988,617	11,072,053

Al 30 de septiembre de 2019, los depósitos a plazo fijo devengaban una tasa de interés anual entre 4% y 6% (31 de diciembre de 2018: 4% y 5.25%) y con vencimientos hasta julio 2026.

8. Información por segmento

El Fondo está organizado en un segmento operativo, su principal segmento es la gestión de las inversiones con el fin de alcanzar los objetivos de inversión del Fondo. Toda la información se incluye en otras partes de los estados financieros.

La única actividad generadora de ingresos, es la gestión de las inversiones del Fondo, las cuales se diversifican según se revela en las Notas 3 y 4.

9. Valores a valor razonable con cambios en resultados

Los valores a valor razonable con cambios en resultados están constituidos por el siguiente tipo de inversiones:

	30 de septiembre de 2019 (No auditado)		31 de diciembre de 2018 (Auditado)	
	Valor razonable	**Valor de mercado**	**Valor razonable**	**Valor de mercado**
Bonos de deuda privada	127,046,231	128,748,039	113,271,330	111,265,871
Acciones	12,766,551	12,774,172	2,399,630	2,374,319
Total	139,812,782	141,522,211	115,670,960	113,640,190

Las ganancias (pérdidas) netas no realizadas en valores a valor razonable que se reflejan en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral del período 2019 aumentaron debido a los cambios positivos en los valores de mercado de los instrumentos de renta fija debido a una baja en el nivel de las tasas de interés. En referencia a las cifras del período 2018, se reflejaron contracciones en el valor de los instrumentos de renta fija debido a un alza en el nivel de las tasas de interés, que se describen en la Nota 3.3 a los estados financieros. Adicionalmente, el portafolio incurrió en cambios en su composición que afectaron en ambos períodos, pero de manera reducida, el desempeño de las posiciones.

10. Préstamos

Al 30 de septiembre de 2019, el Fondo mantiene préstamos comerciales del sector interno según se presentan a continuación. Estos préstamos tienen vencimientos hasta abril 2020 y con una tasa de interés anual entre 4.75% y 5.50%.

	30 de septiembre 2019 (No auditado)	31 de diciembre 2018 (Auditado)
Préstamos comerciales:	3,025,427	3,023,272
Reserva para posibles préstamos incobrables	-	(15,856)
Total préstamos	3,025,427	3,007,416

MS

11. Cuentas por pagar

El detalle de las cuentas por pagar se resume a continuación:

	30 de septiembre 2019 (No auditado)	31 de diciembre 2018 (Auditado)
Dividendos por pagar	729,220	630,759
Honorarios por pagar	18,766	42,560
Total	747,986	673,319

12. Otros pasivos

El detalle de otros pasivos se resume a continuación:

	30 de septiembre 2019 (No auditado)	31 de diciembre 2018 (Auditado)
Cuentas por pagar - Transacción por liquidar	499,995	-

13. Activos netos atribuibles a los tenedores de las 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 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.

Al 30 de septiembre de 2019, 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 2018: 1,000 acciones) y 15,682,142 acciones comunes Clase "B" (31 de diciembre de 2018: 13,564,717 acciones) con un valor nominal de B/.0.01 (2017: B/.0.01).

El movimiento de las acciones comunes clase "B" se presenta a continuación:

30 de septiembre de 2019 (No auditado)	Total Acciones Clase B	Valor por acción	Capital adicional pagado	Total
Número de acciones al inicio del período	13,564,717	135,647	148,803,337	148,938,984
Emisión de acciones comunes	843,803	8,438	8,363,472	8,371,910
Recompras de acciones en tesorería	(43,644)	(436)	(439,165)	(439,601)
Colocación acciones en tesorería	1,317,266	13,173	13,396,816	13,409,989
Número de acciones al final del período	15,682,142	156,821	170,124,460	170,281,281

HS

31 de diciembre de 2018 (Auditado)	Total Acciones Clase B	Valor por acción	Capital adicional pagado	Total
Número de acciones al inicio del año	14,520,367	145,203	158,435,897	158,581,100
Acciones emitidas	153,393	1,534	1,175,558	1,177,092
Recompras de acciones en tesorería	(1,265,055)	(12,651)	(12,799,628)	(12,812,279)
Colocación acciones en tesorería	156,012	1,561	1,991,510	1,993,071
Número de acciones al final del año	13,564,717	135,647	148,803,337	148,938,984

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.

14. Dividendos

El "Fondo" tiene como política el pago mensual y efectuar adelanto de dividendos a los inversionistas producto de los intereses que generan los depósitos y los valores que son mantenidos a valor razonable; debido a esto el Fondo refleja en el estado de cambios en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones redimibles una posición negativa derivada de las fluctuaciones de los valores a valor razonable en el mercado de valores.

Al 30 de septiembre de 2019, el Fondo declaró dividendos por B/.6,171,582 (31 de diciembre de 2018: B/.7,895,324).

15. Cálculo del valor neto de los activos (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 Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y al público inversionista en general, mediante prensa, redes electrónicas de divulgación de información financiera, u otros medios autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. 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.

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 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 como se detalla a continuación:

	30 de septiembre 2019 (No auditado)	31 de diciembre 2018 (Auditado)
Total de activos netos	158,811,249	134,907,533
Menos: acciones comunes - Clase A	30,000	30,000
Total de activos netos - Clase B	158,781,249	134,877,533
Total acciones comunes - Clase B	15,682,142	13,564,717
Activo neto por acción - Clase B	10.1250	9.9433

16. Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses se detallan a continuación:

	30 de septiembre	
	2019	2018
	(No auditado)	
Inversiones	4,606,785	4,797,202
Depósitos	444,886	291,466
Préstamos	116,595	183,204
Total	5,168,266	5,271,872

17. Otros gastos

Los otros gastos se detallan a continuación:

	30 de septiembre	
	2019	2018
	(No auditado)	
Honorarios	4,339	30,974
Registros y asociaciones	4,316	5,303
Reservas para préstamos	-	4,196
Intereses y cargos bancarios	6,161	1,934
Total	14,816	42,407

MS

18. 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 2018, 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 fondos 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.

Para el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2019, el Fondo no generó renta gravable.

19. Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2019, fueron aprobados por la Junta Directiva del Fondo y autorizados para su emisión el 26 de noviembre de 2019.

* * * * * *