Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A.
Calle 50 y 54 Este, Bella Vista
Ciudad de Panamá, Panamá
507.214.3790 tel
507.214.3790 fax
moodyslocal.com

Panamá, 09 febrero de 2022

Señores
LATINEX
Avenida Federico Boyd, Edificio LATINEX
Bella Vista, Panamá

Referencia: Envío de Informe de calificación **MMG GLOBAL ALLOCATION FUND**
Attn. Lcda. Anyelis Marrero

Estimados:

Con la presente, informamos a LATINEX que el Comité de Calificación de Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. se reunió el 10 de diciembre de 2021 para tratar la Calificación del Fondo MMG GLOBAL ALLOCATION FUND.

Al respecto, nos permitimos anexar el citado Informe de Calificación que se explica por sí solo.

Sin más por el momento.

Saludos Cordiales,

Juan Manuel Martans
General Manager

MOODY'S LOCAL | Panamá

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
10 de diciembre de 2021

Nuevo

CALIFICACIÓN*

MMG Global Allocation Fund, Inc.

Domicilio	Panamá
Cuotas de Participación	BBB+fi.pa

(*) La nomenclatura ".pa" refleja riesgos solo comprables en Panamá. Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

CONTACTOS

Leyla Krmelj
VP Senior Credit Officer / Rating Manager
Leyla.Krmelj@moodys.com

Jaime Tarazona
AVP Analyst
Jaime.Tarazona@moodys.com

Fernando Cáceres
Analyst
Fernando.Caceres@moodys.com

César Cáceres
Associate Analyst
Cesar.Caceres-non-empl@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

MMG Asset Management - MMG Global Allocation Fund, Inc.

Resumen

Moody's Local otorga la calificación BBB+fi.pa a las Cuotas de Participación Clase B emitidas por MMG Global Allocation Fund, Inc. (en adelante, MMGGAF o el Fondo), el mismo que es administrado por MMG Asset Management (en adelante, la SAF o la Sociedad Administradora).

La calificación asignada se fundamenta en el riesgo promedio que presenta el portafolio de inversiones del Fondo reflejado en su pérdida esperada, a lo cual se suma la diversificación que ostenta tanto por emisor, como por instrumento y sector económico. Asimismo, resulta favorable que el portafolio de inversión se encuentre compuesto por una estructura subyacente de más de 5,321 posiciones indirectas, las cuales permiten atomizar el riesgo del Fondo. Por otro lado, se identifica que las principales inversiones del Fondo se encuentran orientadas hacia el sector de telecomunicaciones, financiero y deuda soberana, los cuales representaron aproximadamente 48.00% del total del portafolio de inversiones al corte analizado, sectores que se han presentado resilientes ante el contexto de propagación de la pandemia COVID-19 y/o que operan en un entorno regulado. Además, se identifica en la Política de Inversiones la presencia de límites asociados a tipo de activo, concentración y diversificación por grupo económico, los cuales se cumplieron al corte de la evaluación. La clasificación también ponderó el *track record* histórico y el rendimiento actual del Fondo producto de la gestión realizada por el Equipo Gestor y el Comité de Inversiones. En línea con lo anterior, se identifica que el Fondo ha presentado retornos acumulados que durante el presente ejercicio han sido positivos (al 31 de octubre de 2021, el retorno *year to date* fue de 4.86%), así como un nivel de volatilidad estable. Asimismo, la calificación recoge el respaldo de la Sociedad Administradora y de MMG Bank. Cabe indicar que MMG Bank es el accionista controlador de la Sociedad Administradora, quien mantiene una presencia importante en el sector bancario y financiero de Panamá. No menos relevante resulta el conocimiento y experiencia que ostenta la Junta Directiva, el Comité de Inversiones y el Equipo Gestor en la administración de inversiones. Sobre esto último, se precisa que en la Junta Directiva uno de los integrantes tiene la condición de Director Independiente.

No obstante lo anterior, a la fecha limita al Fondo poder contar con una mayor calificación la elevada participación en el portafolio de fondos de inversión cotizados (ETFs, o *exchange traded funds*, según sus siglas en inglés), los cuales representaron aproximadamente el 60.89% de Portafolio de Inversión al 30 de junio de 2021, y especialmente por la tendencia creciente que se identifica en los ETFs relacionados a la categoría de acciones, los cuales aumentaron a 37.78%, desde 32.68% a diciembre de 2020. Lo indicado previamente conlleva a que el Fondo tenga una importante participación en activos en fondos sin clasificación de Riesgo, lo cual es un tema de especial seguimiento debido a que conlleva a que el análisis final recaiga en el perfil de sus subyacentes. En este sentido, es de indicar que los ETFs de deuda en donde invierte el Fondo se encuentran compuestos principalmente por subyacentes que sí ostentan una clasificación de riesgo, lo cual no ocurre generalmente en el caso de los ETFs de renta variable. Por otro lado, la elevada participación en ETFs o fondos cuyos subyacentes están asociados a instrumentos de renta variable exponen al Fondo a potenciales fluctuaciones en los mercados financieros. En línea con lo anterior, debe precisarse que históricamente los mercados de renta variable han presentado una mayor volatilidad que los mercados de renta fija, especialmente en los últimos 20 meses, pudiendo presentar mayores fluctuaciones ante eventos globales (tales como la propagación de la pandemia COVID-19, aparición de nuevas variantes, entre otros), así como a riesgos regulatorios, sectoriales y macroeconómicos.

En línea con lo indicado previamente, debe precisarse que las acciones no tienen ingresos predecibles en el tiempo y, consecuentemente, no es posible estimar una rentabilidad con el nivel de predictibilidad que puede tener la renta fija. Respecto al rendimiento de Fondo en relación con su *benchmark*, en el acumulado de los últimos 36 meses se identifica que el Fondo presentó un rendimiento inferior, lo cual se explicaría en parte por la mayor ponderación que tiene el *benchmark* hacia la renta fija. Adicionalmente, se considera que el portafolio de inversiones todavía tiene espacio para continuar diversificando su base de inversionistas, toda vez que los 10 principales partícipes en el patrimonio representaron el 66.35% del total de activos administrados por el Fondo, a lo cual se suma que la cobertura que los activos de rápida realización brindan a estos partícipes fue baja al ubicarse en 0.07x. No obstante, debe precisarse que de incorporar las posiciones en ETFs que son de rápida realización, la cobertura sería suficiente al ubicarse en 1.06x. De igual forma, se tomó en consideración que, según lo establecido en el Prospecto, el Fondo podría endeudarse por hasta el 30% de sus activos, aunque, al 30 de junio de 2021, no se identifica ninguna operación de apalancamiento con terceros y/o activos dejados en garantía y, de acuerdo con lo comunicado por el Equipo Gestor, el Fondo no contempla la utilización de endeudamiento durante los siguientes periodos y que la existencia de dicha cláusula tiene como objetivo contar con recursos ante algún evento de liquidez sustancialmente adverso. En relación con los límites del Portafolio de inversiones, se identifica como una oportunidad de mejora la holgura que existe en la posibilidad de invertir en activos de renta variable (el cual puede llegar a representar el 75% de los activos totales de la cartera). El Equipo Gestor ha precisado que no se anticipa el uso intensivo a esos niveles, y que buscan preservar un portafolio de inversiones equilibrado. Adicionalmente, en los límites del portafolio de inversiones no se ha documentado una clasificación mínima individual que deberían ostentar las inversiones directas relacionadas a activos de renta fija y de efectivo; por otro lado, tampoco se ha establecido una calificación mínima agregada según la calidad crediticia de los subyacentes en relación con los activos totales.

Finalmente, Moody´s Local continuará monitoreando la evolución del portafolio de inversiones del Fondo, comunicando de manera oportuna cualquier variación en la percepción de riesgo respecto de los activos del Fondo.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la calificación

» Aumento gradual en los activos de Categoría I local[1] y/o grado de inversión internacional en el portafolio de inversiones del Fondo, reflejado en una reducción de la pérdida esperada.

» Tendencia creciente en los niveles de rentabilidad de las Cuotas de Participación Clase B del Fondo, sumado a una acotada volatilidad en las mismas.

» Aumento en el número de partícipes del Fondo que permita reducir la concentración del patrimonio.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la calificación

» Deterioro en la calidad crediticia del portafolio de inversiones, reflejado en una disminución en la participación de instrumentos de Categoría I local, grado de inversión internacional y/o un aumento de la pérdida esperada.

» Incremento en la participación relativa de posiciones asociadas a instrumentos de renta variable.

» Incremento gradual en la concentración del portafolio de inversiones por emisor e instrumento.

» Aumento en la volatilidad de los mercados de deuda y/o capitales que conlleve a un ajuste a valor de mercado del portafolio de inversiones del Fondo.

» Aumento gradual de la duración modificada promedio de la proporción de renta fija del portafolio de inversiones del Fondo respecto a lo exhibido al corte de análisis.

» Incumplimiento de los límites establecidos en la Política de Inversiones del Fondo relacionados al Riesgo de Crédito.

» Pérdida del respaldo patrimonial en la Sociedad Administradora y del Grupo Controlador.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

» Ninguna.

[1] Activos de largo plazo en escala local en el rango de AAA a AA- y en corto plazo de CP1 (+/-).

MMG Asset Management Corp.

Perfil de la Sociedad Administradora

MMG Asset Management Corp. (en adelante, la Sociedad Administradora o la SAF) es una sociedad anónima constituida según Escritura Nº 5162 de fecha 12 de julio de 2000, la cual mantiene como actividad principal la administración de inversiones. Mediante Resolución CNV-135-06 del 7 de junio de 2006, la Superintendencia del Mercado de Valores otorgó a la SAF una licencia de Administrador de Inversiones. La SAF es subsidiaria al 100% de MMG Bank Corporation, el cual opera bajo una licencia bancaria general en Panamá, y es miembro de un grupo de empresas que tienen administración conjunta que ejercen influencia importante en las decisiones administrativas y de operaciones de todas las compañías relacionadas y, por consiguiente, ciertas transacciones entre el grupo reflejan intereses comunes.

Fondos Gestionados por la Sociedad Administradora

Al 30 de junio de 2021, la SAF registró la administración de tres fondos:

(i) MMG Fixed Income Fund: es un fondo cerrado de renta fija e híbridos de capital emitidos por entidades cuyo riesgo está en Latinoamérica y el Caribe. El objetivo del fondo es obtener un rendimiento neto superior al de productos bancarios tradicionales a corto plazo. El valor de los activos administrados, al 30 de junio de 2021, fue de US$186.0 millones.

(ii) MMG Global Allocation Fund: es un fondo dedicado a invertir en un portafolio global y diversificado de instrumentos de renta fija, renta variable y alternativos; asimismo, el fondo puede invertir en instrumentos panameños. Los activos administrados, al 30 de junio de 2021, totalizaron US$8.6 millones.

(iii) MMG Panamá Allocation Fund: Es un fondo especializado únicamente en Panamá. Los activos bajo administración de este fondo sumaron US$5.4 millones al 30 de junio de 2021.

Adicionalmente a los tres fondos descritos previamente, la Sociedad Administradora gestiona los portafolios del Fondo de Pensiones Quantia Select (US$6.9 millones a junio de 2021) y otros portafolios discrecionales.

Indicadores Claves de la Sociedad Administradora

Tabla 1
MMG ASSET MANAGEMENT CORP.

	Jun-21 LTM	Sep-20	Sep-19	Sep-18	Sep-17
Ingresos (Miles de US$)	1,595	1,353	1,104	928	624
Return on Average Equity (ROAE)	22.54%	30.35%	26.54%	14.05%	2.53%
Return on Average Assets (ROAA)	17.15%	20.77%	25.29%	9.98%	1.32%
Liquidez Corriente (veces)	3.11x	3.04x	12.84x	2.17x	0.27x
Endeudamiento Patrimonial (veces)	0.31x	0.38x	0.05x	0.21x	0.63x

Fuente: MMG Asset Management Corp. / *Elaboración: Moody's Local*

Análisis Financiero de la Sociedad Administradora

Activos y Liquidez

LA SAF PRESERVA NIVELES DE LIQUIDEZ ADECUADOS Y LOS DEPÓSITOS EN BANCOS CONSTITUYEN SU PRINCIPAL ACTIVO

La composición principal de los activos de la SAF son los depósitos en bancos, los cuales representaron el 68.23% del activo total al 30 de junio de 2021, disminuyendo en 54.11% respecto al cierre fiscal de septiembre 2020, explicado en el reparto de dividendos realizado durante el primer trimestre de 2021. Es relevante señalar que la SAF tiene el lineamiento de preservar su liquidez y hacer frente a sus obligaciones corrientes, lo cual se ha materializado en un Índice de Liquidez que se ubica en un nivel superior a 1.0x desde el 2018 (3.11x a junio de 2021).

Fondeo

EL PATRIMONIO CONSTITUYE LA PRINCIPAL FUENTE DE FINANCIAMIENTO DEL ACTIVO

Al 30 de junio de 2021, los pasivos ascendieron a US$311 mil y estuvieron conformados principalmente por cuentas por pagar a relacionadas, las cuales se han originado como consecuencia de las transacciones que se realizan con otras empresas del grupo MMG.

Adicionalmente, no se identifica endeudamiento financiero por parte de la SAF. Respecto a su patrimonio, en el mes de diciembre de 2020, la Junta Directiva autorizó el pago de dividendos a su accionista por un total de US$1.2 millones, lo cual a su vez propició una disminución en el patrimonio al 30 de junio de 2021. Al corte de análisis, el patrimonio continúa siendo la principal fuente de financiamiento del activo (76.10% a junio de 2021), lo cual se refleja en un nivel de apalancamiento que consistentemente se ha ubicado por debajo de 1.0x. La SAF no anticipa que esta situación cambie en el corto plazo.

Generación y Rentabilidad

LA UTILIDAD NETA DISMINUYÓ POR EL RECONOCIMIENTO DE MAYORES GASTOS OPERATIVOS

Al 30 de junio de 2021, los ingresos netos de la SAF ascendieron a US$1.9 millones, incrementándose en 14.8% respecto al mismo periodo de 2020, principalmente por mayores comisiones. Por otro lado, los gastos de operaciones presentaron una tendencia creciente, llegando a representar el 65.9% de los ingresos netos, desde 52.78% a junio 2020. Lo anterior se explica por los mayores gastos de personal y honorarios profesionales. Producto de lo anterior, la utilidad neta se situó en US$479 mil al 30 de junio de 2021, disminuyendo con relación a lo registrado en el mismo periodo del ejercicio previo (US$631 mil), lo que conllevó a un ajuste en el ROAE y ROAA.

MMG GLOBAL ALLOCATION FUND, INC.

Principales Factores Cualitativos

Perfil del Fondo

El Fondo Global Allocation Fund, Inc. (en adelante, el Fondo) es una sociedad anónima que recibió autorización para operar como una sociedad de inversión cerrada a partir del 12 de agosto de 2016. El capital social autorizado del Fondo está integrado por 1,000 Acciones Comunes Clase A con valor nominal de US$25.00 cada una y por 20 millones de Acciones Comunes Clase B con un valor nominal de US$0.01 cada una. Las Acciones Clase A ya fueron emitidas y pagadas. Las acciones Clase B están inscritas para su negociación en el mercado de la Bolsa de Valores de Panamá S.A. (BVP).

Objetivo de Inversión

El Fondo tiene como objetivo la apreciación de capital a través de un portafolio dinámico y diversificado de instrumentos de renta fija, renta variable y alternativos invertidos en Panamá y en el resto del mundo. El Fondo busca la diversificación entre clases de activos, geográfica y sectorial. El Fondo tiene la intención de invertir a nivel global, enfocándose en Estados Unidos y Latinoamérica, principalmente en Panamá. Asimismo, podrá invertir en otros fondos de inversión, así como operar con instrumentos derivados negociados en mercados organizados, entre otros.

Clases de Acciones

Conforme a lo establecido en el Prospecto del Fondo, a la fecha de emisión del presente informe se han emitido dos clases de acciones:

- Acciones Clase A: Estas acciones no son objeto de oferta pública ni participan en ningún portafolio de inversión. Esta clase de acciones únicamente tienen derechos políticos que incluyen el derecho a voto, lo cual faculta a sus titulares a elegir a los directores y dignatarios del Fondo y, en consecuencia, a mantener su control y administración, además de tener la facultad de modificar el prospecto y pacto social del Fondo mediante el voto favorable de la mayoría de sus tenedores. No obstante, no otorgan derecho a recibir dividendos, redención, ni a suscripción preferente en caso de emisión de acciones. MMG Asset Management Corp. es titular de las 1,000 Acciones Clase A emitidas.

- Acciones Clase B: Estas acciones otorgan derecho a voto limitado, únicamente a asuntos establecidos en el Prospecto del Fondo, mientras que no otorgan a sus titulares el derecho a solicitar la redención. Los tenedores no tienen injerencia alguna en la administración del Fondo, ni en la toma de decisiones relacionadas con las inversiones. El producto de la venta de las Acciones Clase B se destina a la inversión en activos financieros. El precio de suscripción inicial de las Acciones Clase B fue de US$10.00 cada una. Estas acciones son emitidas en forma nominativa y registradas, además de estar representadas por medio de anotaciones en cuenta y sujetas al "Régimen de Tenencia Indirecta"; en este sentido, el tenedor registrado de todas las Acciones Clase B es Latinclear.

Si bien el Prospecto Informativo establece que las Acciones Clase B no otorgan el derecho a solicitar su redención, en la práctica esta redención ha sido aprobada por la Junta Directiva y puede realizarse mensualmente. El Fondo mantiene esta forma de operar y, de acuerdo con lo indicado por el Equipo Gestor, no anticipa un cambio en el corto plazo. Sin embargo, es de señalar que la Junta Directiva se reserva el derecho de cambiar esta operativa según considere conveniente.

Colocación y Suscripción de las Acciones

Las acciones Clase B son ofrecidas públicamente para la venta en el mercado primario, mediante su registro y listado en la Bolsa de Valores de Panamá (BVP). Los interesados en adquirir dichas acciones deben hacerlo por intermedio de una casa de valores autorizada, la cual recibirá, trasmitirá y ejecutará la orden o instrucción de compra ante la BVP. Las ventas en el mercado primario se pueden realizar a través de la BVP, tomando como referencia el precio equivalente del VNA por Acción del día anterior o, en su defecto, del último día hábil anterior a la fecha de venta según lo establecido en el reglamento de la BVP y de LatinClear.

Política de Endeudamiento

El Fondo podrá hacer uso de líneas de crédito de adelantos de efectivo para el manejo de sus necesidades flujo. En este sentido, podrá realizar compras apalancadas de títulos valores por un monto equivalente hasta al 30% del total de sus activos. La Junta Directiva mantiene, entre sus facultades, el poder autorizar la celebración de endeudamientos si excede el 30% mencionado previamente. El endeudamiento puede tomarse a través de contratos de préstamo, sobregiros, apertura de crédito, cartas de crédito, entre otros. De acuerdo con lo indicado por el Equipo Gestor, el Fondo no ha requerido tomar endeudamiento y no anticipa que vaya a recurrir a él en el corto plazo.

Política de Dividendos

De acuerdo con lo estipulado en el Prospecto Informativo, el Fondo no está obligado a declarar ni repartir dividendos. La distribución de dividendos se realizará cuando lo estime conveniente el Administrador de Inversiones o la Junta Directiva. La Junta Directiva podrá distribuir dividendos de la utilidad neta del periodo fiscal que corresponda, entendiendo la misma como la diferencia o saldo que resulta de deducir de su renta bruta o ingresos generales, los ingresos de fuente extranjera, los ingresos exentos y/o no gravables, así como los costos, gastos y erogaciones deducibles, determinada con base a las Normas Internacionales de Información Financiera. A la fecha del presente informe el Fondo no ha distribuido dividendos al seguir un lineamiento de apreciación de capital.

Valorización del Fondo

El Valor Neto por Acción (VNA) corresponde al coeficiente que resulta de dividir el Valor Neto de los Activos del Fondo entre la cantidad de Acciones Clase B emitidas y en circulación. 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 es calculado con una periodicidad diaria. La Sociedad Administradora realiza 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.

Régimen de Comisiones y Gastos

El Fondo ha establecido las siguientes comisiones según su Prospecto:

1. Comisión de Suscripción: hasta 2% y están a cargo del inversionista que adquiera las Acciones Clase B. Sin embargo, a la fecha del presente informe el Fondo no cobra la comisión de suscripción.

2. Comisión de Administración: hasta 2.00% sobre el Valor Neto de los Activos. A partir del 1 de octubre de 2018, se estableció que el Fondo pague al Administrador una Comisión de 1.25% sobre el Valor Neto de los Activos.

3. Comisión de Custodia: 0.25% sobre el Valor Neto de los Activos. A partir del 1 de octubre de 2018, se acordó suspender la comisión de custodia.

Administración del Fondo

La SAF actúa como gestora del Fondo, destacándose a continuación sus principales funciones:

1. Estructuración, creación y manejo continúo de la Sociedad de Inversión.
2. Ejercicio de todos los derechos inherentes a los valores que componen el portafolio de inversiones de la Sociedad de Inversión, en beneficio exclusivo de los tenedores registrados de las respectivas Acciones Clase B.
3. Determinación y divulgación del valor neto por acción y del valor de los activos y pasivos que integran el patrimonio de la Sociedad de Inversión.
4. Emisión, en unión del Custodio, de los certificados representativos de las Acciones Clase B.
5. Reembolso del valor de las Acciones Clase B, señalando dicho valor al Custodio.
6. Selección de los valores e instrumentos financieros que conformarán el portafolio de inversiones de la Sociedad de Inversión de acuerdo con el prospecto, y ordenar la compra y venta de los mismos.
7. Suministro de información veraz, suficiente y oportuna al público sobre las características de la Sociedad de Inversión.
8. Manejo de la contabilidad.

9. Coordinación de los servicios legales, de auditoria, de custodia y demás servicios relacionados a la Sociedad de Inversión.

Adicionalmente, la SAF ofrece servicios administrativos al Fondo, los cuales incluyen lo siguiente: llevar los libros contables, llevar el registro de tenedores, calcular diariamente el VNA, emitir estados de cuenta de manera mensual y cualquier otra función que se requiera en cumplimiento de la normativa legal vigente. Cabe precisar que la duración del contrato es por tiempo indefinido. En el Anexo II del presente informe se muestra el detalle de la composición y experiencia del Equipo Gestor del Fondo, el cual está integrado por profesionales que tienen la experiencia adecuada para el desempeño de sus funciones.

Junta Directiva

La Junta Directiva de MMG Global Allocation Fund tiene plenos poderes de administración sobre los activos del fondo. La Junta Directiva, por consiguiente, puede vender, arrendar, permutar o de cualquier otra manera enajenar todos o parte de los dineros, valores, instrumentos financieros, inversiones y demás bienes del Fondo, de acuerdo con los términos y condiciones que crea conveniente a su juicio, sin necesidad de que para ello sea autorizada en forma alguna por los accionistas del Fondo. No se necesitará el voto ni el consentimiento de los accionistas para el traspaso de los bienes en fideicomiso administrado por un fiduciario aceptable para la Junta Directiva o para gravarlo con prenda o hipoteca, en garantía de las deudas del Fondo, siendo suficiente para ello únicamente una resolución dada por la Junta Directiva.

De acuerdo con las normas legales vigentes, no menos del 20% de los miembros de la Junta Directiva de una Sociedad de Inversión deberán ser personas independientes. Actualmente, la Junta Directiva del Fondo está compuesta por cinco miembros, de los cuales uno de ellos es independiente. En el Anexo III del presente informe se muestra el detalle de los cinco integrantes que forman parte de la Junta Directiva, identificándose que todos ostentan experiencia para el desarrollo de sus funciones.

Comité de Inversiones

La Junta Directiva de MMGGAF delegó a un Comité de Inversiones de MMG Asset Management Corp. la responsabilidad de gestionar el portafolio de inversiones del Fondo en base a los parámetros y las directrices tomadas por la Junta Directiva. MMG Asset Management Corp. ha conformado un Comité de Inversiones y ha designado a un analista de crédito para realizar las funciones de gestión del portafolio del Fondo. El Comité de Inversiones se reúne regularmente y mantiene informada a la Junta Directiva de todas sus decisiones.

En el Anexo IV del presente informe se muestran los integrantes que forman parte del Comité de Inversiones, identificándose que todos cuentan con un adecuado perfil para el cumplimiento de sus funciones. Al respecto, resulta relevante precisar que todos mantienen algún tipo de vinculación con MMG Bank.

Política de Inversiones

Según lo establecido en el objetivo de inversión, el Fondo podrá invertir en valores e instrumentos financieros públicos o privados de renta fija, renta variable, alternativos o de capital, de acuerdo con los parámetros definidos en el Prospecto. El Fondo ha establecido, tanto en su Prospecto como en el Reglamento Interno para Fondos de MMG Asset Management, un conjunto de límites que se detallan en el Anexo V.

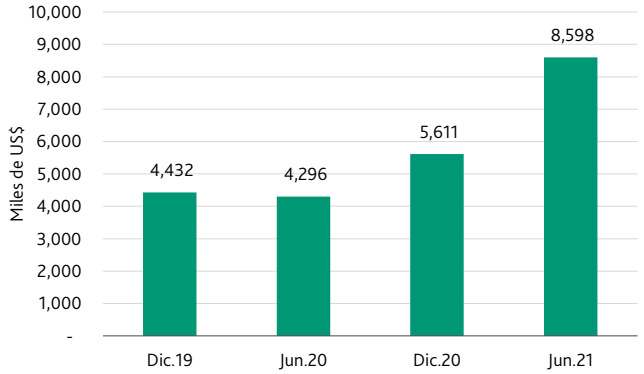
Cuando por circunstancias ajenas a la voluntad del Fondo o su Administrador de Inversiones se superasen los límites de inversión, la Sociedad de Inversión o, en su caso, su Administrador de Inversiones adoptará, en el plazo de un mese, las medidas necesarias para rectificar tal situación, poniéndolo en conocimiento de la SMV.

Principales Factores Cuantitativos

Patrimonio y Número de Partícipes

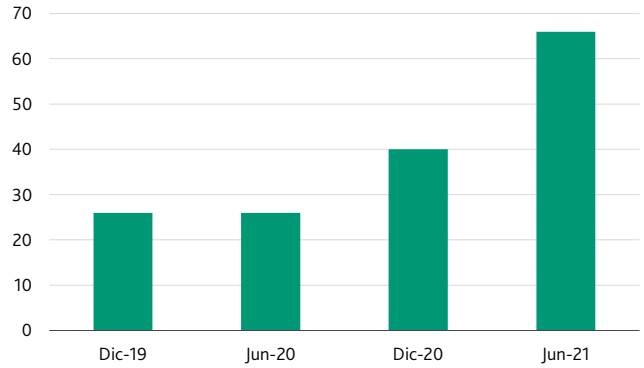
Al 30 de junio de 2021, el activo del Fondo ascendió a US$8.6 millones, presentando un aumento de 53.23% con relación a diciembre de 2020. A lo largo de los últimos periodos analizados se registró una tendencia creciente en el importe administrado por parte del Fondo, lo cual se refleja igualmente en un aumento en el número de partícipes, posicionándose en 66 al 30 de junio de 2021. La Administradora espera continuar esta tendencia creciente en los siguientes trimestres a medida que el Fondo siga consolidándose.

Gráfico 1
Evolución del Patrimonio Neto



Fuente: MMG Global Allocation Fund / *Elaboración: Moody´s Local*

Gráfico 2
Evolución del Número de Partícipes

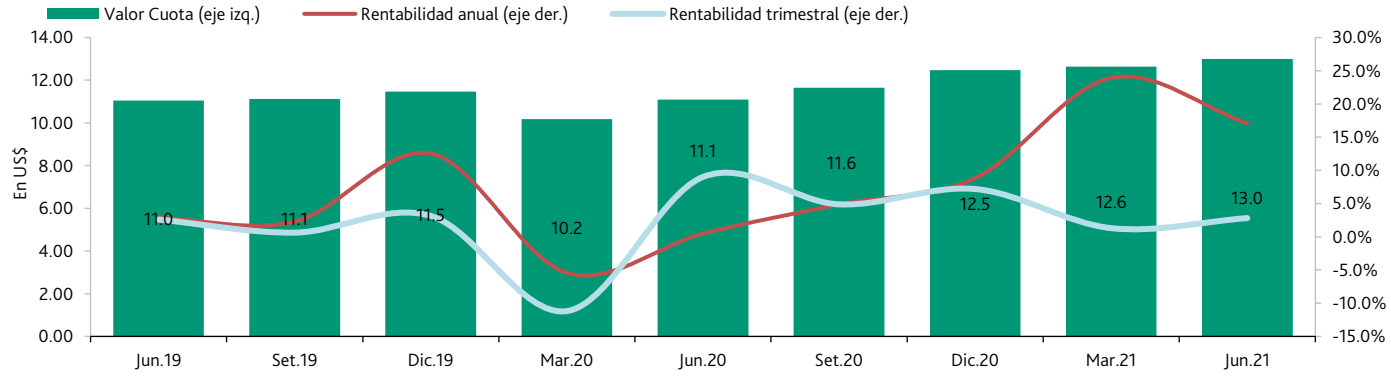


Fuente MMG Global Allocation Fund / *Elaboración: Moody´s Local*

Valor Cuota y Rentabilidad

El Valor Cuota del Fondo se ubicó en US$12.9951 al 30 de junio de 2021. Cabe indicar que en marzo de 2020 el Valor Cuota capturó el efecto de la mayor volatilidad en la marcación de precios producto de la coyuntura internacional y local como consecuencia de la propagación de la pandemia COVID-19; no obstante, gradualmente ha registrado recuperación, especialmente durante el primer semestre de 2021, habiendo reportado una rentabilidad *year to date* de 4.15% y anualizada de 17.08%. Además, al ser el Fondo de apreciación de capital, no distribuye dividendos.

Gráfico 3
Valor Cuota y Rentabilidad



Fuente: MMG Global Allocation Fund / Elaboración: Moody´s Local

Análisis del Portafolio de inversiones del Fondo

Riesgo de Crédito

Al 30 de junio de 2021, el portafolio de inversiones del Fondo se encontró compuesto principalmente por activos del exterior (82.18%), y en menor proporción por inversiones locales (17.82%). Respecto a la calidad crediticia del portafolio de inversiones, se identifica que una parte significativa de las posiciones no ostentan calificación de riesgo (84.92%); no obstante, ello se explica por la relevante participación relativa de ETFs (tanto de renta fija, como de renta variable), los cuales no ostentan una clasificación crediticia. Debe indicarse, además, que los ETFs de renta fija se encuentran compuestos por posiciones cuyos subyacentes sí ostentan una calificación en la mayoría de los casos.

Tabla 2

Calidad de Cartera Según Categoría de Riesgo (*)

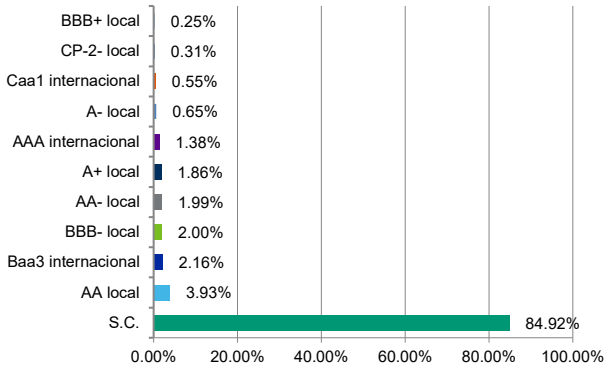
	Jun-21
Internacional	**82.18%**
Grado de Inversión [1]	3.54%
Especulativo	0.55%
Sin Clasificación	78.09%
Local	**17.82%**
Categoría I [2]	5.92%
Categoría II [3]	2.82%
Categoría III [4]	2.25%
Categoría IV [5]	0.00%
Sin Clasificación	6.83%

[1] Activos que tienen una calificación internacional como mínimo de Baa3.
[2] Activos de largo plazo en el rango de AAA a AA- y en corto plazo de CP1 (+/-)
[3] Activos en el largo plazo en el rango de A (+/-) y en corto plazo de CP2 (+/-)
[4] Activos en el largo plazo en el rango de BBB (+/-) y en corto plazo de CP3 (+/-)
[5] Activos en el largo plazo en el rango de BB (+/-) y en corto plazo de CP5 (+/-)

Fuente: MMG Global Allocation Fund/ *Elaboración: Moody´s Local*

Gráfico 4

Calidad de Cartera Según Calificación de Riesgo (*)



Fuente: MMG Global Allocation Fund/ *Elaboración: Moody´s Local*

A la fecha de corte de evaluación, el portafolio de inversiones ha estado conformado principalmente por posiciones de renta variable (50.54%), seguido por posiciones de renta fija (49.46%). Por otro lado, destaca en el Fondo la diversificación obtenida por instrumento, toda vez que su participación máxima es acotada (7.95% al 30 de junio de 2021).

Tabla 3

Diversificación y Concentración en el Portafolio

	Jun-21	Mar-21	Dic-20	Dic-19
Número de Instrumentos	42	45	49	59
Máximo por Instrumento	7.95%	11.04%	12.91%	14.74%

Fuente: MMG Global Allocation Fund / Elaboración: Moody´s Local

Tabla 4

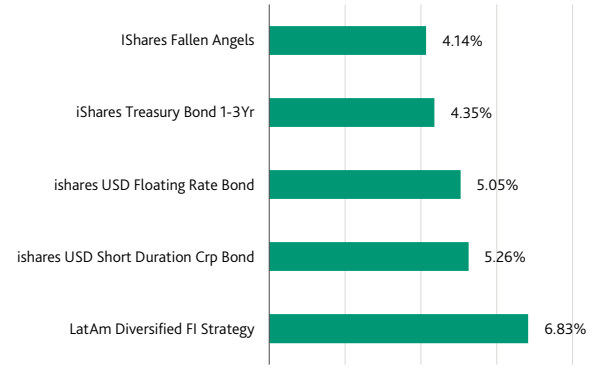
Participación por Instrumento en el Portafolio

	Jun-21	Mar-21	Dic-20	Dic-19
ETF Equities	37.78%	35.62%	32.68%	37.84%
ETF Corporate Fixed Income	21.07%	17.22%	17.90%	0.00%
Fixed Income Funds	8.95%	12.16%	17.71%	10.84%
ETF Government Fixed Income	5.73%	6.36%	0.00%	0.00%
Equities Funds	4.62%	4.50%	2.45%	4.30%
Asset Back Securities	4.08%	3.47%	6.69%	4.70%
Otros	17.77%	20.67%	22.57%	42.32%

Fuente: MMG Global Allocation Fund / Elaboración: Moody´s Local

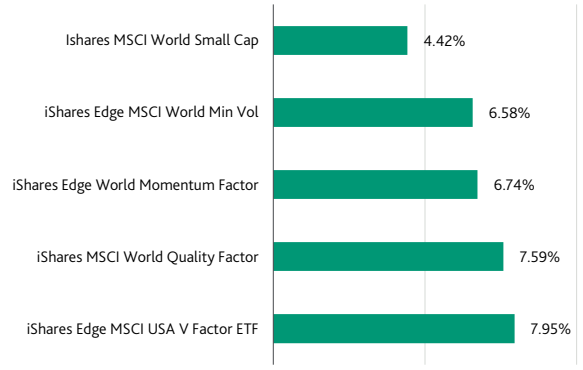
Las principales posiciones del Fondo están asociadas a ETFs que presentan un elevado nivel de atomización en sus subyacentes. Al 30 de junio de 2021, Moody´s Local identificó que existieron más de 5,321 posiciones indirectas. Según lo manifestado por el equipo gestor, continuarán desplegando esta estrategia de diversificación durante los siguientes trimestres. A continuación, se detallan las principales inversiones de renta fija y de renta variable que el portafolio de inversiones presenta al 30 de junio de 2021.

Gráfico 5
Principales posiciones de renta fija (al 30.06.21)



Fuente: MMG Global Allocation Fund/ *Elaboración: Moody´s Local*

Gráfico 6
Principales posiciones de renta variable (al 30.06.21)



Fuente MMG Global Allocation Fund/ *Elaboración: Moody´s Local*

Por sector económico, el Fondo se encuentra principalmente expuesto a los sectores de telecomunicaciones, financiero y soberanos, y en menor proporción a consumo e industria. Al respecto, destaca la resiliencia que han presentado dichos sectores a los efectos de la pandemia COVID-10 y la rápida recuperación que vienen presentando durante el presente ejercicio.

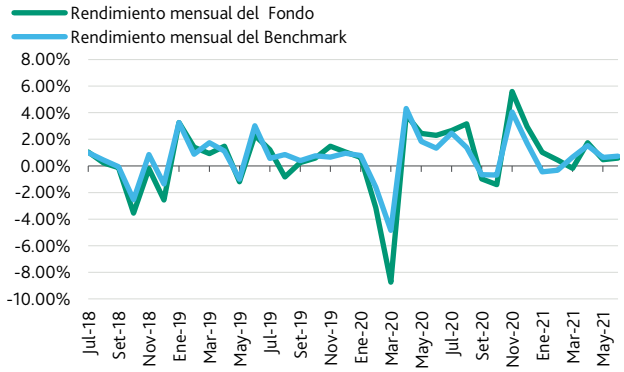
Por otro lado, respecto a la distribución geográfica de las inversiones, se identifica que Estados Unidos de América es el principal riesgo de las inversiones del Fondo (65%).

Riesgo de Mercado

La duración del portafolio de inversiones del Fondo relacionado a renta fija se posicionó en aproximadamente 2.92 años al 30 de junio de 2021. Actualmente, la estrategia es ir disminuyendo la duración para acotar exposición al riesgo de mercado, toda vez que buscan anticiparse a una coyuntura de tasas crecientes. Por otro lado, debido a que el portafolio de inversiones tiene un componente tanto de renta fija como de renta variable, se usan ambos tipos de activos para acotar volatilidad y obtener rendimientos eficientes. Por ejemplo, la renta fija que es grado de inversión tiende a moverse en sentido contrario a activos de mayor riesgo, como puede ser la renta variable.

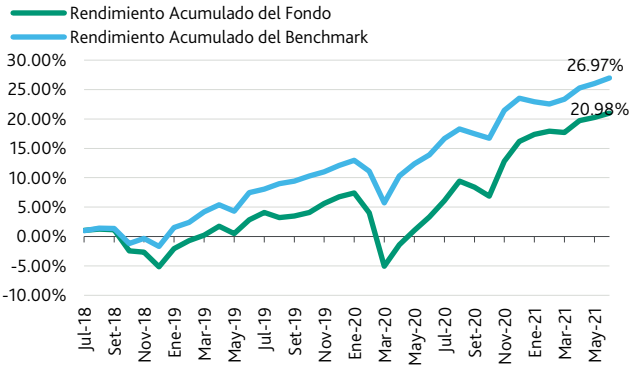
Por otro lado, el desempeño del Fondo se mide contra un *benchmark*, el cual pondera el 68% del Índice Barclays Aggregate TR Hedged USD y el 32% del Índice MSCI World PR USD. Al analizar cómo ha evolucionado su rendimiento respecto al *benchmark*, se identifica que, de forma acumulada en los últimos 36 meses, el Fondo ha tenido retornos inferiores. Por otro lado, en momentos en los cuales la coyuntura de mercado ha sido más volátil, el Fondo ha registrado variaciones más significativas que las de su *benchmark*. Según lo explicado por el Equipo Gestor, lo anterior se explica en parte por la mayor ponderación que tiene el *benchmark* hacia la renta fija.

Gráfico 7
Evolución de rendimientos mensualizados



Fuente: MMG Global Allocation Fund / *Elaboración: Moody´s Local*

Gráfico 8
Evolución del rendimiento acumulado (base 31.07.18)



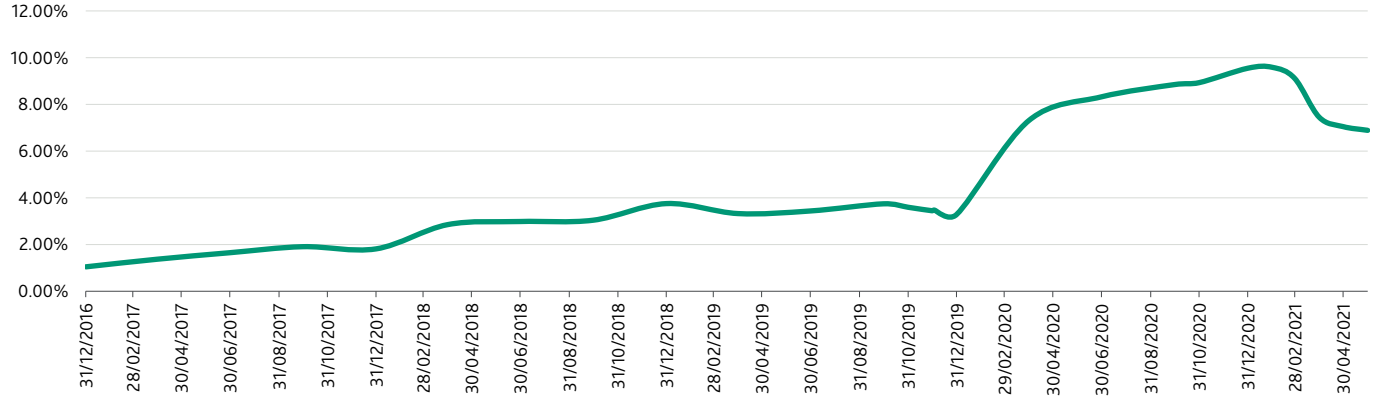
Fuente MMG Global Allocation Fund / *Elaboración: Moody´s Local*

Adicionalmente, debe indicarse que el Fondo internamente compara su desempeño y sus principales métricas de riesgo en relación con otros tres fondos globales (JP Morgan Global Allocation Fund, BlackRock Global Allocation Fund y UBS Global Allocation Fund). A la fecha de corte de la presente evaluación, se identifica que comparativamente el Fondo ha presentado un mejor desempeño de volatilidad y rentabilidad ajustada por riesgo en relación con los tres fondos globales indicados previamente.

En el siguiente gráfico se presenta la evolución de la volatilidad de los retornos registrados por el Fondo. Desde marzo de 2020, se identifica una coyuntura de mayor volatilidad en el marco de la propagación de la pandemia COVID-19 y el impacto que ha originado en los mercados mundiales, especialmente de renta variable.

Gráfico 9

Evolución de la volatilidad anualizada del Fondo



Fuente: MMG Global Allocation Fund/ *Elaboración: Moody´s Local*

En relación con la estructura por tipo de partícipe, al 30 de junio de 2021, las personas jurídicas siguen siendo los principales aportantes del Fondo (84.29% del patrimonio administrado); no obstante, a medida que el Fondo logra incrementar su AUM, existe una mayor tenencia relativa de personas naturales. Por su parte, los 10 principales partícipes en el patrimonio del Fondo representaron 66.35% al último corte analizado, disminuyendo en relación con lo registrado en trimestres previos (75.86% al 31 de diciembre de 2020).

Tabla 5

Componentes del Índice de Cobertura

	Jun-21	Mar-21	Dic-20	Dic-19
Concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio	66.35%	70.46%	75.86%	85.53%
% Activos de rápida realización[1]	4.48%	7.22%	3.45%	3.19%
Índice de Cobertura[2]	0.07x	0.10x	0.05x	0.04x

[1] Incluye certificados de depósitos de ahorro, de plazo fijo, depósitos de entidades gubernamentales, bonos Soberanos y otros instrumentos soberanos de mayor calidad crediticia.

[2] Índice de Cobertura = Activos de rápida realización/ Concentración 10 principales partícipes en el patrimonio.

Fuente: MMG Global Allocation Fund/ *Elaboración: Moody´s Local*

Por su parte, los instrumentos considerados altamente líquidos o de rápida realización representaron el 4.48% del portafolio al 30 junio de 2021, lo cual a su vez propicia un Índice de Cobertura inferior a 1.0x. No obstante, es importante precisar que de incorporar los ETFS la liquidez del Fondo podría aumentar a niveles próximos a 70.55% y obtener un Índice de Cobertura suficiente (1.06x). Adicionalmente, según la información proporcionada por el Equipo Gestor, de manera interna buscan preservar una liquidez consistente de al menos 3.0% y nunca han tenido algún evento de liquidez. Lo indicado previamente guarda consistencia con el perfil de un Fondo de Inversión Cerrado, en donde las necesidades de liquidez son más acotadas y en donde la decisión de redención de las Cuotas de forma libre es potestad de la Junta Directiva.

MMG Asset Management Corp.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Jun-21	Sep-20	Jun-20	Sep-19	Sep-18	Sep-17
TOTAL ACTIVO	**1,300**	**2,240**	**2,648**	**1,335**	**1,163**	**1,376**
Depósitos en bancos	887	1,779	2,111	779	361	64
Inversiones en valores	81	81	81	81	81	81
TOTAL PASIVO	**311**	**611**	**763**	**67**	**203**	**531**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**989**	**1,629**	**1,885**	**1,268**	**959**	**846**
Acciones Comunes	530	530	530	530	530	530
Utilidades no distribuidas	459	1,132	1,387	756	442	316

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Jun-21	Sep-20	Jun-20	Sep-19	Sep-18	Sep-17
Ingresos Netos por Comisiones	1,875	1,353	1,633	1,104	928	624
Gastos generales y administrativos	(1,236)	(846)	(862)	(685)	(759)	(593)
Impuesto sobre la renta	(161)	(132)	(140)	(105)	(42)	(9)
Utilidad Neta	**479**	**376**	**631**	**314**	**127**	**21**

MMG Global Allocation Fund S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Jun-21	Dic-20	Jun-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
TOTAL ACTIVO	**8,598**	**5,611**	**4,329**	**4,432**	**4,190**	**4,648**
Depósitos en bancos	332	249	111	141	177	184
Inversiones en valores	8,116	5,283	4,218	4,291	4,014	4,430
Otros Activos	150	80	0	-	-	34
TOTAL PASIVO	**0**	**63**	**8**	**5**	**7**	**5**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**8,597**	**5,548**	**4,321**	**4,427**	**4,183**	**4,643**
Acciones atribuibles a los tenedores	8,597	5,548	4,321	4,427	4,183	4,643

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Jun-21	Dic-20	Jun-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ingresos de operaciones	340	437	(102)	581	(234)	442
Gastos de operaciones	(54)	(67)	(36)	(75)	(73)	(72)
Utilidad Neta	**287**	**370**	**(138)**	**506**	**(307)**	**370**

Anexo I

Historia de Calificación

MMG Global Allocation Fund, Inc.

Instrumento	Calificación Anterior	Calificación Actual (al 30.06.2021)	Definición de la Categoría Actual
Cuotas de Participación (Clase B)	-	*(nueva)* BBB+fi.pa	Cuotas del fondo cuyas inversiones presentan un desempeño aceptable y suficiente capacidad de pago. Aunque el activo puede presentar ciertos riesgos y/o la política de inversión presenta algunas desviaciones, estas podrían solucionarse en el corto plazo. El fondo es más sensible frente a variaciones en las condiciones económicas o de mercado que aquellos en categorías superiores.

Anexo II

Composición del Equipo Gestor

El equipo gestor de la Sociedad Administradora está compuesto por los siguientes integrantes:

- Sandra Bozovic
  Head of Research and Analysis, forma parte del equipo de administración de fondos desde el 2016. Cuenta con más de 18 años de experiencia en el sector financiero, incluyendo roles en Moody's Investor Services y Linden Advisors en Nueva York. Es licenciada en Baruch College de Nueva York con un postgrado en Finanzas Internacionales de la Universidad de Londres.

- Alejandro Cifuentes
  Portafolio Manager, es Charterholder del CFA Institute desde 2019, es licenciado en Ciencias de la Universidad Estatal de Florida y cuenta también con una Maestría en Ciencias en Finanzas de la misma universidad. Forma parte del equipo de administración de fondos desde 2019. Tiene seis años de experiencia en finanzas corporativas, inversiones y gestión de portafolios.

- Victor De Lima
  Portafolio Manager, gestiona la estrategia del Fondo MMG Fixed Income desde julio de 2019. Mantiene una licencia de Ejecutivo Principal Administrador de Inversiones de la SMV, es licenciado en economía de Durham University en el Reino Unido y cuenta con más de cinco años de experiencia en el sector financiero.

- Daniela Esses
  Analyst, forma parte del departamento de gestión de portafolio desde 2020. Es licenciada en Matemáticas y Economía de Yeshiva University. Mantiene Licencia de Corredor de Valores de la SMV desde el año 2021. Su experiencia previa incluye una pasantía en Indesa, Tasty Food Industries y en Nippon Koci Lac.

- Mariana Cipponeri
  Se incorporó al Equipo Gestor de MMG Global Allocation Fund en junio de 2021. Es licenciada en Banca y Finanzas y Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad Católica Santa María La Antigua. Cuenta con un Diplomado en Derechos humanos y Control de Convencionalidad de la misma universidad, además de un Diplomado en Previsión de Blanqueo de Capitales, Delitos de Terrorismo y su Financiamiento de la Universidad Latina de Panamá. Previamente fue analista de Operaciones y Commodities en Oro Brillante y Paralegal en Chanis Abogados.

Anexo III

Composición de la Junta Directiva

A continuación, se muestra un breve resumen de la experiencia profesional de los integrantes que conforman la Junta Directiva:

- Jorge Morgan - Presidente
  Cuenta con un Título de Bachiller en Ciencias de Ingeniería en Computación de Boston University y un MBA de University of Miami, además de ser CFA desde el año 2000, entre otros. Hace más de 20 años es presidente & CEO de MMG Bank de Panamá y Bahamas. Trabajó previamente en Morgan & Morgan Attorneys at Law Panamá. Actualmente es Director en diversas organizaciones dentro de Panamá y otros países de la región.

- Carlos Eduardo Troetsch
  Es Ingeniero Industrial de la Universidad Estatal de Lousiana y tiene una Maestría en Administración de Empresas, con énfasis en Banca y Finanzas, en lNCAE Business School. Es socio de MMG y funge como Director y Vicepresidente Ejecutivo de la Unidad Financiera de MMG. Fue miembro del equipo gerencial del Primer Banco del Istmo, fue presidente de la Federación Latinoamericana de Bancos FELABAN y presidente de la Asociación Bancaria de Panamá.

- José Castañeda Velez
  Es Administrador de Empresas de la Universidad de Lima. Actualmente es Director Independiente y Presidente del Comité de Auditoría del Comité de Previsión de Blanqueo de Capitales de MMG Bank y MMG Trust S.A. Fue director de Multibank hasta el 2014 y Director del Instituto de Gobierno Corporativo de Panamá entre el 2008 y 2010. Fue Presidente del Banco Latinoamericano de Exportaciones BLADEX durante 15 años, hasta el 2004.

- Miguel Angel Kerbes Predari
  Es graduado en Administración de Empresas de la Universidad de la República de Uruguay. Actualmente, es Presidente del Comité de Riesgos, Presidente del Comité de Crédito, Miembro del Comité ALCO y Miembro de Auditoría y Comité Contra el Lavado de Dinero de MMG Bank Corporation. Desde el 2013 funge como consultor y director independiente de MMG Bank & Trust LTD – Bahamas. Fue director de numeras compañías como BLADEX, Banco Santander Chile, Bank of Boston Chile e ING Bank.

- Eduardo Jiménez (Director Independiente)
  Es egresado de Louisiana State University, donde obtuvo la Licenciatura en Administración de Negocios. Posteriormente, obtuvo un Master of Science in Finance en Boston College. Durante más de 10 años colaboró con el Grupo Motta, uno de los más importantes grupos económicos de Panamá y la región, donde ocupó importantes cargos, entre ellos la Gerencia General en de Wall Street Securities.

Anexo IV

Composición del Comité de Inversiones

A continuación, se muestra un breve resumen de la experiencia profesional de los integrantes que conforman el Comité de Inversiones:

- Jorge Morgan[2]
  Cuenta con un Título de Bachiller en Ciencias de Ingeniería en Computación de Boston University y un MBA de University of Miami, además de ser CFA desde el año 2000, entre otros. Hace más de 20 años es presidente & CEO de MMG Bank de Panamá y Bahamas. Trabajó previamente en Morgan & Morgan Attorneys at Law Panamá. Actualmente es Director en diversas organizaciones dentro de Panamá y otros países de la región.

- Jorge Raúl Vallarino Ferrer
  Es socio del Grupo Morgan & Morgan, con más 19 años de experiencia en la industria de valores con énfasis en las áreas de operaciones de valores, finanzas, tesorería y asesoría de inversiones y proyectos. Actualmente, se desempeña como Vicepresidente de Tesorería y Relaciones Institucionales de MMG Bank. Cuenta con una Licenciatura en Finanzas en Florida International University.

- Roger Kinkead
  Cuenta con un Bachillerato en Ciencias de Ingeniería Industrial y de Sistemas de The H. Milton Stewart School of Industrial and Systems Engineering y un Master of Science in Finance en D'Amore-McKim School of Business, además de ser CFA desde el 2017. Es Director de Banca de Inversión de MMG Bank desde el 2016 y previamente trabajó en otros cargos en MMG Bank Corporation y en Georgia Tech Logistics Innovation and Research Center.

[2] Jorge Morgan también forma parte de la Junta Directiva.

- Hugo Rodríguez
  Es Socio de MMG Bank desde enero de 2018 y Vicepresidente del Departamento de Asesoría de Inversiones desde 2009. Trabajó en entidades como EMP Comercial, S.A., Banco Continental de Panamá y BNP Paribas y fue Presidente de CAPAMEC. Es Licenciado en Administración de Empresas en la Universidad de Nore Dame y tiene una Maestría en Administración de Negocios de la Universidad de Louisville.

- Marielena García Maritano
  Tiene estudios en la Universidad Santa María La Antigua, Trinity College, Londres y Deutsche Institut, Hamburgo. Es Vicepresidente Senior de Banca de Inversión de MMG Bank desde 2005 y cuenta con más de 30 años en la industria financiera en instituciones como Citibank, N.A., Banco Continental S.A., Banco de Latinoamérica S.A., Banco Internacional de Panamá S.A. y Deutch Suedamerikanische Bank Ag., entre otros.

- Ernesto Lewis
  Desde el 2008 es ejecutivo de Administración Patrimonial contribuyendo en el desarrollo y crecimiento del departamento. Actualmente, es Director ejecutivo de Administración Patrimonial, Socio de MMG Bank y compañías afiliadas desde el año 2020. Es Presidente de Advantia Family Wealth, Director en Quantia Administradora de Fondos de Pensión y Subdirector en GASPRO. Cuenta con una Licenciatura en Economía y Finanzas, título obtenido en Southern Methodist University y un MBA en Thunderbird School of Global Management.

- Valeria Remón
  Es Bachiller en Ingeniería Industrial de la Universidad de Arkansas, además de ser CFA desde el 2019. Es Head of Treasury en MMG Bank desde julio de 2019, además de ocupar otros cargos en MMG Bank desde el 2015.

Anexo V

Política de Inversión

Activo	Inversión Mínima	Inversión Máxima
Efectivo	0%	25%
Renta Fija	25%	100%
Renta Variable	0%	75%
Valores Alternativos	0%	25%

- Un porcentaje superior al 50% del activo deberá ser invertido en cuotas de participación de otras Sociedades de Inversión.
- No se podrá invertir más del 50% de su activo en cuotas de participación emitidas por una sola Sociedad de Inversión.
- No podrán invertir en Sociedades de Inversión con una política de inversiones que permita invertir más de 20% de su activo en otras sociedades de inversión.
- No se podrá tener invertido más de 10% de sus activos en valores emitidos por otra sociedad de su mismo grupo.
- No se podrá tener invertido más de 10% de sus activos en valores emitidos o avalados por una misma compañía o entidad. Este límite queda ampliado al 15%, siempre que el total de las inversiones en valores en los que se supere el 10% no exceda del 50% del activo de la misma.
- Las inversiones totales en los valores a que se refieren los párrafos anteriores no podrán superar el 80% de sus activos.
- No podrán tener invertido más del 25% de sus activos, en valores emitidos o avalados por entidades pertenecientes a un mismo grupo.
- No podrán invertir más de 7.5% de sus activos en valores emitido o avalados por una misma entidad.

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de Moody´s Local PA (https://www.moodyslocal.com/country/pa/) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, las metodologías de calificación aplicadas por Moody´s Local, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Calificación de Fondos de Inversión vigente, aprobada el 12 de noviembre de 2019. La información utilizada en este informe comprende el Prospecto MMG Global Allocation Fund (el Fondo), a lo cual se suman los Estados Financieros Auditados al 30 de septiembre de 2017, 2018, 2019 y 2020, así como Estados Financieros no Auditados al 30 de junio de 2020 y 30 de junio 2021 de MMG Asset Management Corp. (la SAF), los Estados Financieros Auditados de MMG Global Allocation Fund al 31 de diciembre de 2017, 2018, 2019 y 2020 y los Estados Financieros no Auditados al 30 de junio de 2020 y 30 de junio 2021, además de otra información complementaria del Portafolio de Inversión del Fondo al 30 de junio de 2021. Moody´s Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no ha realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody´s Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

© 2021 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.
TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.
LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY's o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY's o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los $1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moodys.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].
Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY's, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.
Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.
Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY125.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.
Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

MOODY'S LOCAL