Multistrategy Fixed Income Fund MSFIF es un fondo de inversión cerrado, cuyo principal objetivo además de la preservación de capital, es la distribución mensual de dividendos que representen retornos superiores a los que ofrece la plaza bancaria panameña a un año.

El fondo ha sido diseñado para inversionistas conservadores que requieran flujo de intereses o dividendos mensuales, y que no quieran comprometer sus recursos líquidos a largo plazo.

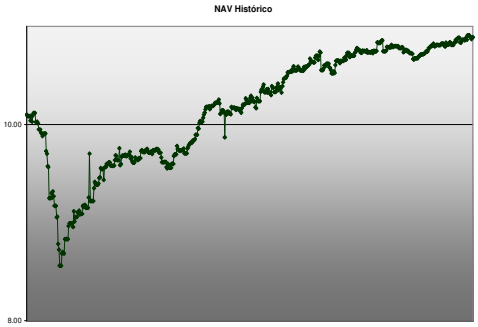
Perspectivas y Estrategia

Tasas de Interés
Las tasas de interés se mantienen en niveles históricamente bajos y la fragilidad de la supuesta recuperación de la economía americana, se ve sujeta a una gran volatilidad producto de la desconfianza de los inversionistas que, al enterarse de cualquiera noticia, positiva o negativa, migran a buscar refugio en el mercado de bonos o, por el contrario a tratar de aprovechar oportunidades en el mercado accionario.

No vislumbramos grandes cambios para el resto del 2010. En el mercado internacional predominarán las tasas de interés bajas y la alta volatilidad. En el mercado local niveles muy altos de liquidez que, aunada a los nuevos requisitos fiscales y regulatorios impuestos a la banca, probablemente mantendrán las tasas de depósitos a plazo fijo a los niveles actuales.

Mientras se mantenga este escenario, nuestra estrategia estará enfocada en mantener la flexibilidad del portafolio de inversiones, para que en la eventualidad de que las tasas de interés suban, podamos generarles mayores retornos a los inversionistas.

Ahora bien, es importante señalar que los precios de los valores que componen el portafolio de inversión del fondo, son actualizados de manera diaria con el fin de monitorear riesgos u oportunidades de inversión. En la siguiente gráfica, se puede apreciar como el Valor Neto de las Acciones del Fondo o, NAV como usualmente se le llama, presenta una volatilidad directamente correlacionada con la volatilidad del mercado.



NAV Máximo	B/.	10.91
NAV Mínimo	B/.	8.56
NAV Promedio	B/.	10.17
NAV al Cierre de Abril	B/.	10.89

La volatilidad en el NAV muchas veces es atribuible a factores exógenos y no necesariamente a la capacidad de repago de los emisores, es por esto que la revisión periódica de la situación financiera de cada uno de los emisores, es una de las prioridades de nuestra administración.

Pasando ahora a los mercados específicos que consideramos atractivos, hablaremos someramente de las seis economías más estables y con mejor perspectiva en la región latinoamericana.

Nos referimos a Panamá, Colombia, Brasil, Chile, Perú y México que a nuestro juicio comparten: un gobierno estable, una fuerte institucionalidad, una buena relación deuda/producto interno bruto y una alta liquidez interna.

Panamá
Consideramos que las perspectivas de Panamá son muy positivas con proyecciones de crecimiento de 4.5% para el 2010. Esperamos incrementar nuestra exposición en el país.

El mejoramiento sostenible en las finanzas públicas apoyadas por las recientes reformas tributarias, así como la resistencia de la economía a la crisis financiera mundial, han sido reconocidas recientemente por las calificadoras de riesgo Fitch Ratings y Standard & Poors que aumentaron la calificación del país a 'BBB-'

Adicionalmente, si se implementa el ambicioso plan de inversiones del Gobierno Nacional por $ 13,600 millones el efecto en la economía será multiplicador.

Colombia
Perspectivas positivas con crecimiento de entre 2% y 3% para el 2010. Los factores claves para esta economía serán el control de la inflación así como la reducción del desempleo actualmente en 11,8%.

No anticipamos ningún cambio radical en la política económica aún bajo el triunfo del candidato opositor, en cuyo caso existen posibilidades de reestablecer relaciones comerciales con Venezuela y Ecuador.

Brasil
Es considerada como uno de los motores del desarrollo mundial, junto con India, Rusia y China. Tiene muy positivas proyecciones de crecimiento para el 2010 entre el 5% y el 5.5% del PIB.

Con las elecciones presidenciales en octubre, no se vislumbran cambios radicales en la política económica aún bajo el escenario de que los partidos de oposición lleguen al poder. En todo caso, podríamos ver una mayor participación del Estado en algunos sectores como el petroquímico y comunicaciones; y una mayor tendencia a incrementar el gasto público.

Inversiones en infraestructura, explotaciones petroleras, así como el mundial de fútbol y las próximas olimpiadas podrían tener un efecto multiplicador en la economía.

Chile
Chile es una de las más sólidas e importantes economías de Latinoamérica gracias a su modelo de apertura económica. Cuenta además, con la mejor calificación de riesgo de toda la región y proyecta para el 2010 un crecimiento de 4.25% del PIB.

Las perspectivas económicas para el 2010 son positivas a pesar del impacto económico que pudieran tener los efectos del terremoto. El Gobierno del presidente Piñera cuenta con un 73% de aceptación, lo que facilita el manejo de la cosa pública.

México
No tenemos actualmente ninguna exposición al mercado Mexicano sin embargo, reconocemos que es uno de los mercados de capitales más desarrollados de Latinoamérica y posiblemente el que mayor acceso tiene a los mercados financieros internacionales.

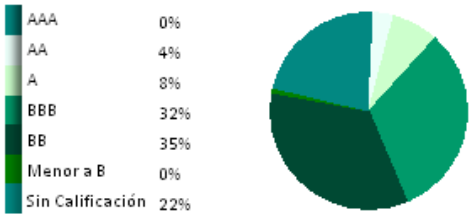
Después de la fuerte turbulencia atribuida a la dependencia de la economía norteamericana, empieza a presentar signos de recuperación con perspectivas de crecimiento muy positivas para el 2010 de 4.5%

Perú
Al igual que México, no tenemos actualmente, ninguna exposición a Perú, sin embargo, sus perspectivas son muy positivas para este año proyectando un crecimiento de su PIB de 6.3%.

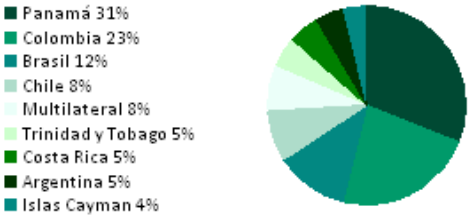
Perú se ha convertido en el principal país de destino de inversión china de América Latina, mientras que China se ha convertido en el segundo socio comercial de Perú. Sobresalen las exportaciones relacionadas a la minería.

Portafolio de Inversiones

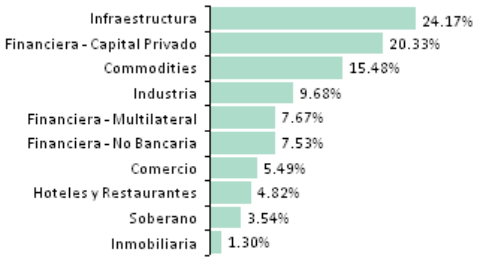
Al 30 de abril de 2010, el portafolio de inversiones cuenta con más de $22,000,000 en activos bajo administración compuesto por 28 títulos valores de emisores locales y regionales, en donde ningún emisor representa más del 5.07% del portafolio total, excluyendo el efectivo. En la gráfica presentada a continuación se observa la calificación promedio de los emisores que componen el portafolio de inversiones.



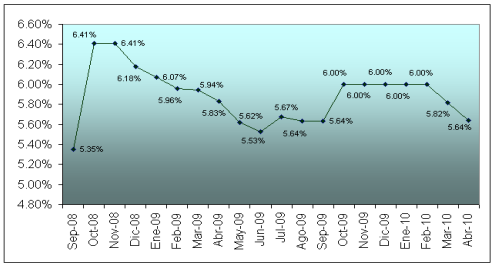
En la siguiente gráfica se presenta la diversificación del portafolio por país, donde la exposición más importante está en Panamá con el 31%, seguida por Colombia con el 22% y Brasil con el 12%.



Además de diversificación por emisor y riesgo país, velamos también por la adecuada diversificación por sectores, tal como se observa en la siguiente gráfica donde el sector más importante es infraestructura con 23%, seguido por el financiero de capital privado con 20% y materias primas por 15%.



El objetivo del fondo es generar dividendos mayores a lo que ofrecen los depósitos a plazo fijo locales a un año. Desde el inicio, este objetivo ha sido logrado de manera consistente. La siguiente gráfica muestra el rendimiento sobre dividendo desde el inicio, del año en curso y del último mes.



Bancos Privados Panameños	Dic-09	Feb-10	May-10
Promedio Tasas Pasivas Indicativas	3.94%	3.81%	3.69%

Principales Emisores

La capacidad que tengan los emisores para hacerle frente al repago de sus deudas es sinónimo de la solidez financiera del fondo.

A continuación un breve resumen de los principales emisores que conforman la cartera de inversión del Multistrategy Fixed Income Fund.

Banco General-Panamá, considerado como el principal banco privado de capital panameño medido por el total de cartera, activos y depósitos locales.

Grado de inversión internacional otorgado por las agencias calificadoras Standard & Poor's y Fitch Ratings se ha mantenido desde 1997.

Al 31 de diciembre de 2009 reflejaba activos por $8.2miles de millones así como una utilidad de $192 millones.

AES Panamá, es la empresa de generación eléctrica más grande de Panamá, tanto en términos de capacidad instalada como en promedio de energía despachada.

También es la hidroeléctrica bajo control privado más grande de Centro America.

La compañía es un Joint Venture conformado por un 49% por AES Panama Energy (Subsidiaria de AES Corp), y 50,5% la Republica de Panama.

Al 31 de diciembre de 2009 presenta activos por $483 millones. Ventas por el orden de $169 millones con una utilidad de $51 millones.

Grupo Melo-Panamá, conglomerado panameño con más de 60 años de trayectoria.

Participa en la industria avícola, alimentos procesados, comercio al por menor, maquinaria y equipo, restaurantes y bienes raíces.

Al 31 de diciembre de 2009 presenta activos por $172 millones, ventas por $256 millones y una utilidad de $10.2 millones.

Inmobiliaria Don Antonio (Grupo Rey), dueña de todas las propiedades inmobiliarias y operadora de los Supermercados el Rey, Romero y Mr. Precio.

Tiene presencia en las provincias de Panamá, Colón Chiriquí y Bocas del Toro a través de sus 37 establecimientos.

Al 30 de septiembre de 2009 presenta activos por $161 millones, ventas por $413 millones y una utilidad de $16 millones.

Corporación Andina de Fomento-Multilateral.

El mayor prestamista de Latinoamérica.

Está conformada actualmente por 18 países de America Latina, el Caribe y Europa y mas 15 bancos privados de la región.

Al 31 de diciembre de 2009 presenta activos por $15.9 miles de millones, así como una utilidad de $235 millones.

ECOPETROL-Colombia, es una de las 40 mayores compañías petroleras del mundo y una de las cuatro principales en Latinoamérica.

La compañía más grande de Colombia y tiene operaciones en Brasil, Perú y la Costa del Golfo de Méjico de los Estados Unidos.

Al 31 de diciembre de 2009 presenta activos por $27.2 miles de millones, ventas por $14.8 miles de millones y una utilidad de $2.5 miles de millones.

Bancolombia-Colombia, conglomerado financiero, consolidado como el principal banco en Colombia y en El Salvador a través de su subsidiaria Banagrícola.

Al 31 de diciembre presenta activos por $30.3 miles de millones así como una utilidad por $615 millones.

Grupo Gerdau-Brasil empresa siderúrgica más importante de Brasil.

Tiene presencia en 14 países que le permiten cubrir los mercados de América, Europa y Asia.

Al 31 de diciembre de 2009 presenta activos por $25.6 miles de millones, ventas por $877 millones y una utilidad de $155 millones.

Grupo Odebrecht-Brasil, una de las multinacionales más importantes de Brasil con más del 65% de sus ingresos provenientes del extranjero.

Presta servicios de Ingeniería y Construcción,Petroquímica, Infraestructura, Transporte, Servicios Públicos, Minería y Petróleo.

Al 31 de diciembre presenta activos por $8.2 miles de millones, ventas por $10.7 miles de millones y una utilidad de $565 millones.

Sociedad Química y Minera de Chile SQM-Chile, líder mundial en sus tres principales líneas de negocio: Fertilizantes, Yodo y Litio.

Cuenta con oficinas comerciales en más de 20 países, y 350,000 clientes en 110 países de Europa, América, Asia y Oceanía.

Al 31 de diciembre de 2009 presenta activos por $3.2 miles de millones, ventas por $1.4 miles de millones y utilidad de $327 millones.

MMG Asset Management