

Panamá, 4 de enero de 2021

Licenciado
Julio Javier Justiniani
Superintendente
Superintendencia del Mercado de Valores
Ciudad

Ref.: Notificación de Hecho de Importancia.
Calificación de Riesgo.

Respetado Superintendente:

En cumplimiento a lo establecido en el Artículo 4 del Acuerdo No. 3-2008, Texto Único de 31 de marzo de 2008, modificado por el Acuerdo No. 2-2012 de 28 de noviembre de 2012, que trata sobre eventos que constituyen hechos de importancia, les comunicamos que la agencia calificadora de riesgos Pacific Credit Rating (PCR) finalizó su revisión anual y actualizó la calificación al Fondo Multiprosperity Fixed Income Fund, registrado por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 358-12 del 25 de octubre de 2012.

Adjuntamos el informe mencionado emitido por Pacific Credit Rating (PCR).

Sin otro particular por el momento, nos suscribimos de Usted.

Atentamente,



Daniel Dos Santos
Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones.

c.c. Bolsa de Valores de Panamá.
Adjunto lo indicado.

Multiprosperity, Fixed Income Fund

Comité No 91/2020	
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2020	Fecha de comité: 10 de diciembre 2020
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero/Panamá
Equipo de Análisis	
Miriam Molina mmolina@ratingspcr.com	Donato Rivas drivas@ratingspcr.com (502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES		
Fecha de información	jun-19	jun-20
Fecha de comité	27/03/2019	10/12/2020
Riesgo Integral	PA M3f	PA M3f
Riesgo Fundamental	PA Af+	PA Af
Riesgo de Mercado	PA M3	PA M3
Riesgo Fiduciario	PA AAAf	PA AAAf
Perspectiva	Estable	Estable

Significado de la calificación

Perfil del Fondo. Categoría M. Fondo que se encuentra dirigido a inversionistas que tienen un perfil de inversión caracterizado por asumir un riesgo moderado, obteniendo una rentabilidad mayor con una probabilidad baja de pérdidas inesperadas o con bajos niveles de severidad.

Riesgo Integral. Categoría 3. Dentro de su perfil, corresponde a fondos con una aceptable vulnerabilidad a sufrir pérdidas en el valor.

Riesgo Fundamental. Categoría A. Los factores de protección, que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son buenos. Los Fondos agrupados en este nivel poseen carteras balanceadas cuyas emisiones y/o calidad de activos fluctúan entre niveles de calidad crediticia sobresalientes hasta satisfactorias, con el objeto de tratar de aprovechar oportunidades de rendimientos mayores.

Riesgo de Mercado. Categoría 3. Dentro de su perfil, corresponde a fondos con una aceptable volatilidad ante variaciones en las condiciones de mercado.

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

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada. Es importante señalar que en ninguna circunstancia estas calificaciones se pueden hacer comparables a las de instrumentos de deuda.

“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.”

Racionalidad

La calificación de riesgo integral, fundamental, mercado y fiduciario para Multiprosperity, FIF se fundamenta en la buena calidad del portafolio de inversiones principalmente en el sector financiero, ubicados su mayoría en Panamá y en la adecuada diversificación por emisor. Asimismo, el fondo mostró una leve volatilidad en sus rendimientos y un reducido riesgo de liquidez por ser un fondo cerrado y la disponibilidad de instrumentos de alta negociabilidad. Adicionalmente, la sociedad administradora demostró un buen desempeño en su gestión, derivado de sus adecuados procesos éticos y metodologías de manejo de riesgo. La calificación también considera el apoyo del grupo al que pertenece, Multi Financial Group Inc, el cual cuanta con alta calidad crediticia.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

Riesgo Fundamental. A junio 2020, el portafolio de inversiones de Multiprosperity FIF presentó una adecuada calidad crediticia derivado de los activos y emisores en los que invierte en el presente período, conformado en un 1.5% por instrumentos con rating internacional, seguido del 86.7% de inversiones con calificación local con grado de inversión en su totalidad y el restante 11.8% de inversiones no cuenta con calificación dentro del portafolio, dentro de estos instrumentos sin calificación se encuentra un fondo mutuo, el cual representa el 4.32%, dentro del portafolio. Asimismo, la cartera de inversiones por instrumentos se clasificó en bonos corporativos (78.3%), acciones preferidas listadas en bolsa (17.3%), fondo privado de inversión listado en bolsa (4.3%) el resto se mantiene en efectivo y depósitos a la vista (0.05%). El portafolio de Inversiones por área geográfica se distribuyó de la siguiente manera: Panamá (96.3%), Costa Rica (1.9%), Luxemburgo (0.9%), Guatemala (0.7%) y Perú (0.2%). Cabe mencionar que el fondo a la fecha de análisis se encuentra conformado por 34 emisores, en donde los 10 principales representaron el 54.5% del total de la cartera, reflejando una moderada concentración en las inversiones. En cuanto a su destino de inversión, el fondo mostró una adecuada diversificación por sector económico de acuerdo con el perfil del riesgo, el cual se distribuyó a junio 2020 de la siguiente manera: sector financiero (40.5%), seguido del sector comercial (29.7%), bienes raíces (19.3%), energético (6.7%), varios (2.7%), transporte (0.9%) y agropecuario (0.5%)

Riesgo de Mercado. Para la fecha de análisis, el fondo evidencia una moderada exposición de riesgo de tasa de interés como resultado de colocaciones en títulos de mediano vencimiento (vencimientos de 3 a 5 años: 38.7%), largo vencimiento (vencimiento de más de 5 años: 27.6%), los activos entre 1 a 3 años con 12.7%, sin vencimiento (acciones preferentes y renta variable) 12.7%, mientras que inversiones a corto plazo (de 1 mes hasta 1 año) 8.3% y efectivo 0.05%. En ese sentido, la duración modificada del fondo se situó en 4.59% levemente menor a lo registrado a junio de 2019 (4.97%), presentando una variación moderada ante cambios en el mercado a lo largo de la vida del fondo debido a la naturaleza de los instrumentos con vencimientos de mediano plazo y la baja volatilidad que exhiben los rendimientos del portafolio de renta fija. Por su parte el valor neto de las acciones (NAV) se situó en US\$ 1.013174 por debajo a lo incurrido al mismo período al año anterior (junio 2019: US\$1.0121022), como resultado de la disminución en los activos netos. Adicionalmente, se considera que el fondo no se encuentra expuesto al riesgo cambiario ya que las operaciones del Fondo se realizan en dólares de los Estados Unidos de América (US\$). Respecto a la liquidez, el fondo mantiene un mínimo nivel de liquidez, en términos de plazo (menor a 1 año) 8.3% y en efectivo 0.05%, para optimizar las inversiones de la mayor cantidad de activos atribuibles a los tenedores de las acciones redimibles.

Riesgo Fiduciario. Se reconoce la experiencia en la administración de fondos Multiprosperity FIF, y la estructura de la sociedad administradora al contar con personal encargado de administrar el portafolio con experiencia idónea para su labor y contar con el comité de riesgo separando las áreas de negocio de la unidad de riesgo de forma que cuenta con políticas, apetito de riesgo y desempeño monitoreado. En este aspecto, es reconocido el comité de inversiones en cuanto a la aplicación de políticas para mitigar los riesgos y el manejo del portafolio, siendo el enlace directo entre el fondo y el administrador de inversiones, así como el cumplimiento de la regulación que es supeditado. En igual importancia son reconocidas las bases de gestión para mitigar el riesgo operativo, el gobierno corporativo, la automatización de la custodia, compensación y liquidación prestada por Latinclear y la alta calidad crediticia del grupo al que pertenece, Multi Financial Group Inc. (MFG). Finalmente, se considera además la solvencia que presenta el custodio Multibank. Al sumar las razones mencionadas con anterioridad, PCR en su conjunto, considera el riesgo fiduciario de nivel bajo.

Metodología utilizada

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

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados consolidados y no auditados del fondo Multiprosperity Family of Funds desde el año de apertura (2012) hasta el 30 de junio de 2020, Estados Financieros auditados consolidados de Multisecurities a partir del 31 de diciembre 2015 al 31 de diciembre 2019.
- **Riesgo de Mercado:** Manual de gestión integral de riesgos, Manual de riesgo de mercado, detalle de inversiones y disponibilidades.
- **Riesgo de Liquidez:** Manual de liquidez, estructura de financiamiento, detalle de principales depositantes y detalle de emisiones.
- **Riesgo de Solvencia:** Reporte de capitalizaciones y reporte del índice de adecuación de capital.
- **Riesgo Operativo:** Manual de riesgo integral de riesgo tecnológico, Modelo de riesgo operativo y continuidad del negocio, Riesgo de contrapartes, Informe de Gestión de Riesgo Operativo y Prevención de Blanqueo de Capitales, gestión de riesgo reputacional Multisecurities.

Hechos de Importancia

- En mayo del 2020, en cumplimiento de lo dispuesto por el Acuerdo 3-2008 del 31 de marzo de 2008, modificado por el Acuerdo No. 2-2012 de 28 de noviembre de 2012, emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá (antes Comisión Nacional de Valores), en fecha 22 de mayo de 2020 se dio cierre formal a la transacción mediante la cual Leasing Bogotá S.A. Panamá, filial del conglomerado financiero colombiano Grupo Aval S.A. adquirió el 96.6% de las acciones comunes emitidas y en circulación de Multi Financial Group Inc.

- Mediante Reunión Extraordinaria de Junta General de Accionistas de Multiprosperity FOF., llevada a cabo el 28 de mayo de 2020; se resolvió, aceptar la renuncia de los Directores de la Sociedad, y designar en su reemplazo, a nuevos Directores y Dignatarios de la Sociedad. De esta manera el cargo de Presidente/Director desempeñado anteriormente por Hans Kupfer ahora será desempeñado por Javier Ulloa; el cargo de Secretario/Director anteriormente desempeñado por José Rogelio Díaz estará a cargo de Ediltrudis de García y el cargo de Tesorero/Director Independiente previamente desempeñado por Yosiahou Michaan será desempeñado por José Rogelio Díaz.
- Mediante la resolución No. SMV 173-2020 se aprueba el registro a la modificación del Prospecto Informativo de la Sociedad de Inversión Multiprosperity FOF, en donde se modificó la categorización de Multiprosperity FOF como una sociedad de inversión mixta y en su lugar establecer que cada sub fondo, es decir, las acciones comunes clases B, C, D y E, será categorizado individualmente según el tipo de valores que componen su cartera, es decir, de (1) renta variable, (2) renta fija, (3) pública o privada o mixto.

Contexto Económico

Para junio de 2020, la actividad económica de América Latina y El Caribe, según lo indicado por el Fondo Monetario Internacional, será de 3 % negativo, mostrando una desaceleración para el presente período de análisis. Lo anterior, debido a que en medio de prolongadas disputas comerciales y de una gran incertidumbre política proveniente del 2019, el mundo enfrenta la pandemia de COVID-19, infligiendo enormes y crecientes costos humanos. Para proteger vidas y permitir que los sistemas sanitarios puedan hacer frente a la situación, ha sido necesario recurrir a aislamientos, confinamientos y cierres generalizados con el fin de frenar la propagación del virus. Llamándosele así a la actual crisis, una crisis sanitaria, la cual está repercutiendo gravemente en la actividad económica. Cabe mencionar que, dicho impacto se considera más profundo al de la contracción económica sufrida en la crisis financiera de 2008–09 y solo comparada con la crisis de la Gran Depresión¹, debido a que en la actualidad todas las economías se encuentran en recesión. No obstante, se proyecta una recuperación en el siguiente año, con un crecimiento del 5.9% para las economías emergentes en el 2021, bajo el supuesto que la pandemia se disipe en el segundo semestre de 2020 y las medidas de contención pueden ser replegadas gradualmente conforme la actividad económica se normalice en el 2021. A nivel político, la disputa que ha mantenido Estados Unidos y China por los últimos años sube el debate a un nuevo nivel en el cual Estados Unidos ejerce una presión creciente sobre China debido a la política de Hong Kong y la disputa sobre el Mar del Sur; a pesar de que las presiones están cubiertas por el fallo de la Corte Permanente, que es vinculante según el derecho internacional. Militarmente, la situación entre China y Estados Unidos ha sufrido una escalada, no solo materialmente, sino también en términos de voluntad en las cuales la declaración de guerra se encuentra latente.

Por su parte, Panamá sigue siendo uno de los países referentes de la región como consecuencia de su dinamismo. Según datos del Banco Mundial, se prevé un crecimiento negativo de 2 %, solo superado en el presente período por Guatemala (-1.8%). Esto último, es producto del período de recuperación económica en la cual se encontraba el país, arrastrado desde el 2018, consecuencia de una disminución causada por el bajo rendimiento en el sector de construcción y servicios. Anteriormente se esperaba una recuperación en el 2020, por el contrario, como consecuencia de la pandemia se estima que el país no sufrirá por la caída de las exportaciones primarias, como se espera que suceda en otras naciones de la región, sino por el impacto en sectores como el turismo, la logística, la construcción y la banca. Como lo afirma el asesor del Ministerio de Economía y Finanzas, de las siete actividades que más aportan al PIB nacional, seis son sensibles a esta crisis. De igual forma, están siendo afectadas las actividades que generan gran cantidad de empleo, por lo que se espera un repunte en la tasa de desempleo que, según el FMI, llegará este año a un 8.8%, desde el 7.1% de 2019 y el 6% de 2018.

Asimismo, en el primer trimestre, la inflación del país reflejó una disminución de 0.4% si se le compara con el mes anterior. A partir de que la OMS² decretó la enfermedad del covid-19 como pandemia el 11 de marzo de 2020, se espera que la inflación acumulada se mantenga a la baja negativa en 0.11 % y 1% positiva interanual, mostrándose en 0.3% en el primer semestre del año y la interanual 0.5%, por la caída de transporte (-1.7%), comunicaciones (-0.9%), prendas de vestir, calzado, vivienda, agua, electricidad, gas, recreación y cultura (-0.1%). Por su parte, la inversión extranjera directa (IED) totalizó, al primer trimestre 2020, B/. 1,128 millones, bajando un 5.1 % en comparación al mismo período del año anterior; aunque se espera una caída del 50% proveniente del colapso del turismo y la interrupción de la inversión de viajes y ocio. No obstante, se espera un repunte que consistirá en la búsqueda por parte de los distintos bloques de áreas más cercanas de trabajo y concentración de sus capitales; como lo son los procesos de ensamble en tecnología o textil que se realizaba en China optando por territorios cercanos. Asimismo, la recaudación fiscal se tenía programada totalizar B/.3,615.7 millones de enero a junio de 2020, obteniéndose B/.2,231.1 millones, recaudando un 38.3% menos de lo programado. Es importante resaltar que los meses antes del impacto de la Pandemia la recaudación de los ingresos corrientes arrojaba resultados positivos de 11.7% por encima de lo presupuestado, contrariamente a junio, donde las recaudaciones de los ingresos corrientes del Gobierno Central cayeron 63.9% por debajo de lo presupuestado. Las autoridades anuncian que, el déficit fiscal del Sector Público No Financiero (SPNF) está en 3.8% del PIB y que a pesar de estar B/.1,384 millones por debajo de lo presupuestado, el gasto público continúa igual, de forma que se planea utilizar endeudamiento por B/. 2,500 millones.

El índice mensual de actividad económica (IMAE) de Panamá acumulado de enero a mayo de 2020 disminuyó 13.88 % interanualmente, según datos del del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC). Esta baja significativa, se debió a las actividades afectadas por la pandemia Covid-19 como son: Construcción, Hoteles y Restaurantes, Transporte aéreo de pasajeros, Industria Manufacturera en general, Comercio, Otras actividades comunitarias, sociales y personales de

¹ La Gran Depresión, fue una de las mayores crisis financieras mundiales que tuvo lugar en el año de 1929.

² Organización Mundial de la Salud (OMS).

servicios y Explotación de Minas, entre otras. Afectados en menor medida los sectores de Pesca, Intermediación Financiera, Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler, Suministro de Electricidad de origen térmico y Agua, etc. A pesar de los efectos de la pandemia, algunas actividades presentaron un comportamiento positivo como: las telecomunicaciones, las operaciones del Canal de Panamá ampliado, el movimiento de contenedores del Sistema Portuario Nacional, la producción de electricidad hidráulica renovable, el cultivo de banano y cría de ganado vacuno. Por su parte, el sector construcción tuvo una desmejora de 2.8 % al primer trimestre de 2020. Según datos del INEC, al primer semestre de 2020 los ingresos del canal se redujeron 7.8 % de forma interanual y el valor total de comercio mayorista en la Zona Libre de Colon tuvo un decrecimiento del 33 % respecto al comparar con el mismo periodo del 2019. Panamá cuenta con una calificación de riesgo soberano de BBB+ con perspectiva 'Estable' para *Standard & Poors* (S&P), manteniendo la calificación de riesgo debido al acceso favorable que tiene el país a los mercados financieros internacionales, permitiéndole a la nación hacer frente a los impactos del covid19; contempla además, la finalización de grandes proyectos de infraestructura mantendrá el impulso del crecimiento económico adicionado a que el Gobierno Nacional tomará las medidas requeridas para mejorar las perspectivas de crecimiento económico y fortalecer la estructura y calidad de las finanzas públicas en los próximos años.

Reseña y descripción del Fondo

Multiprosperity FOF, es una Sociedad de Inversión Paraguas que tiene proyectado ofrecer diferentes Sub-Fondos. Que inició en el año 2012 con el primer fondo llamado Multiprosperity FIF, fondo que tiene por finalidad ofrecer rendimientos corrientes atractivos, que sean superiores a los que se obtienen en depósitos a plazo fijo, a lo largo de un periodo de inversión de mediano a largo plazo, mediante la estructuración y administración de una cartera diversificada de instrumentos de renta fija locales y extranjeros.

Multiprosperity FOF quedo constituida como una sociedad anónima el 4 de junio de 2012, conforme a las leyes de la República de Panamá, como consta en la Escritura Pública No. 5,839, Notaría Octava del circuito Notarial de Panamá y registrada en el Registro Público de Panamá, Sección de Micropelículas (Mercantil) a Ficha 771387 Documento Redi 2187939 desde el día 8 de junio de 2012. Sujeta a la supervisión de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) para operar como sociedad de inversión.

El 27 de agosto de 2012, la Junta Directiva del Fondo aprobó solicitar ante la SMV³ de la República de Panamá su registro como sociedad en calidad de sociedad de inversión cerrada y paraguas, siendo inicialmente, públicamente en venta hasta Cien Millones (100,000,000) de Acciones Comunes Clase "B" que representan el Sub Fondo Multiprosperity FIF y su posterior listado ante la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

El 25 de octubre 2012 mediante resolución SMV-358-12, se constituyó como una sociedad de inversión cerrada y el 15 de noviembre del mismo año comenzó a negociar sus acciones en la Bolsa de Valores de Panamá (BVP).

Multiprosperity Family of Funds inicio con un capital social autorizado de hasta 1,000,000 de acciones nominativas, conformado por 25,000 acciones comunes "Clase A" con un valor nominal de US\$1 cada una y 975,000 acciones comunes Clase "B", sin valor nominal, enmendando el 2 de agosto del 2012, el capital autorizado a ser 100,025,000 en acciones nominativas, para aumentar en 25,000 las acciones Clase "B" y por último el 27 de agosto del mismo año se enmienda el capital autorizado en 400,025,000, para aumentar las acciones "Clase C" en 100,000,000, "Clase D" en 100,000,000 y "Clase E" en 100,000,000, todas sin valor nominal, debido a que estas acciones serán inscritas para su negociación en el mercado organizado por medio de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y colocadas mediante oferta pública primaria a través de los esfuerzos de Multisecurities⁴, sociedad administradora designada.

Según los criterios de clasificación contenidos en el Acuerdo 5-2004, la sociedad de inversión Multiprosperity FOF. Se encuentra clasificada dentro de las siguientes categorías:

- i. Según su estructura: Sociedad de Inversión paraguas⁵.
- ii. Según la opción de redención: sociedad de inversión cerrada⁶.
- iii. Según el tipo de inversión por sub fondo: Multiprosperity FIF (Renta Fija pública o privada).
- iv. Según la procedencia geográfica de las inversiones: global con énfasis en el continente americano.

CARACTERÍSTICAS GENERALES DEL FONDO	
Tipo de Fondo	Sociedad de inversión cerrada y paragua regulada por la SMV de Panamá
Característica de Inversión	Renta Fija e Híbridos de Capital
Inicio de Operaciones	16 de enero de 2013 (15 noviembre inicia negociación de acciones)
Sociedad Administradora	Multi Securities, Inc.
Casa de valores/Agente de pago	Multi Securities, Inc.
Custodio	Multibank.
Inversión mínima	US\$ 10,000.00
Moneda	Dólares americanos USD

³ Superintendencia del Mercado de Valores.

⁴ Autorizada el 11 de marzo de 2010 por la Comisión Nacional de Valores la licencia de administrador de inversiones. Obligada a cumplir con el decreto ley No.1 de 8 de julio de 1999 y acuerdo 5-2004 de 23 de julio de 2004, ley No 42 de 2 de octubre 2000 y Acuerdo No 5-2006 de 9 de junio 2006.

⁵ Sociedades de inversión con subfondos o múltiples series de cuotas de participación y que cada una de dichas series representa un interés en una cartera de inversiones distinta, en específico, esta inversión ofrece distintos tipos de cuota de participación que representan una participación alicuota en distintas carteras de comisiones.

⁶ Sociedades de inversión que no ofrecen a sus inversionistas el derecho a solicitar la redención de sus cuotas de participación antes de la liquidación de la sociedad de Inversión o que solo permitan la redención la redención en circunstancias extraordinarias.

Patrimonio	US\$ 50,801,361.56
Acciones Clase A	US\$ 25,000 (valor nominal de US\$ 1.00 cada una)
Acciones Clase B	US\$ 50,776,361.56 (valor nominal promedio UD\$ 1.013174 a junio 2020)
Activos Netos Bajo administración	US\$ 50,776,361.56
No. Acciones/ Cuotas	155 inversionistas de acciones comunes clase B (junio 2020)
Distribución de Dividendos	mensuales, a opción del emisor
Suscripciones	Bimensual
Recompras	Previa autorización de Junta Directiva
Comisiones a Cargo de Multiprosperity	
Comisión de Administración	Hasta 1.25% anual sobre los activos bajo administración
Comisión de Custodia	Hasta 0.25% anual sobre el valor del activo neto total
Comisiones a Cargo del Inversionista:	
Comisión de suscripción	2% (para los casos con suscripción menor al año)
Comisión de venta	Hasta 2% del total de la inversión
Duración	4.6 años
Precio Inicial de Colocación	US\$ 1.00
Valor neto por acción	US\$ 1.013174
Rentabilidad promedio	5.04% anual
Dividendo por acción	US\$ 0.004367

Fuente: Multiprosperity FIF, S.A. / Elaboración: PCR

Marco Regulatorio

La Ley aplicable a este tipo de fondos se refiere al Texto único numeral 3 del artículo 8 del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999⁷ y demás leyes y normas legales de la República de Panamá. Así mismo, aplica el Acuerdo 5-2004⁸, por el cual se desarrollan las disposiciones que el Capítulo IV del Título IX del Decreto Ley 1 de 1999, citado anteriormente sobre Sociedades de Inversión y Administradores de Inversión, dispone el procedimiento para las solicitudes de autorización y licencia y las reglas para su funcionamiento y operación.

El artículo 202 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 exige un depósito previo que se cumplirá mediante la desmaterialización de las acciones e instrumentación de un sistema de anotación en cuenta llevada por la Central de Latinoamericana de Valores (Latinclear). Acuerdo 4-2011 de 27 de junio de 2011, emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores, por el cual se dictan reglas sobre capital adecuado, relación de solvencia, fondos de capital, coeficiente de liquidez y concentraciones de riesgo de crédito que deben atender las Casas de Valores reguladas por la Comisión Nacional de Valores de Panamá. Acuerdo 8-2013 de 18 de septiembre de 2013, emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores, por medio del cual se modifican ciertas disposiciones del Acuerdo No.4 2011 sobre capital adecuado, relación de solvencia, fondos de capital, coeficiente de liquidez y concentraciones de riesgo de crédito que deben atender las Casas de Valores reguladas por la Comisión Nacional de Valores de Panamá.

Acuerdo 5-2006, de 9 de junio de 2006, emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante el cual se desarrollan las normas de conducta que deberán cumplir las Organizaciones Autorreguladas, Casas de valores, Corredores de valores y Administradores de Inversión para la prevención del delito de blanqueo de capitales y financiamiento del terrorismo. Respecto al tratamiento fiscal de las ganancias de capital, el artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999⁹, establece que, los ingresos por las ganancias de capital que experimenten los accionistas, así como los ingresos por dividendos pagados por las mismas, son exentos de impuesto sobre la renta. Por ser un fondo financiero cuyas cuotas son negociadas en una bolsa de valores regulada en Panamá, por lo tanto, no pagarán impuestos.

Patrimonio y Rentabilidad

A junio 2020, los activos totales de Multiprosperity Family of Funds totalizaron US\$ 51,328,585 compuesto en un 99.4% por inversiones a valor razonable (US\$ 51 millones), seguido del 0.3% (US\$ 158.5 miles) por intereses acumulados por cobrar y 0.3% (US\$ 143.9 miles) por otros activos, seguido del 0.05% (US\$ 25.3 miles) por depósitos a la vista en bancos y casas de valores.

A la fecha de análisis, los activos totales del fondo reflejaron una disminución interanual de US\$ 230.5 miles (-0.4%), el cual fue liderado por la disminución de los depósitos a la vista en banco y casa de valores por US\$ 912.6 miles (-97.3%), seguido por el decremento en los intereses acumulados por cobrar en valores por US\$ 440.9 miles (-73.6%). En contraste a lo anterior, las inversiones a valor razonable demostraron un incremento de US\$ 1.1 millones (+2.1%) respecto al periodo anterior (junio 2019: US\$ 49.9 millones); así mismo, otros activos incrementaron US\$ 55.1 miles (+62.1%). Por su parte, el patrimonio totalizó US\$ 50.8 millones, mostrando una composición por acciones comunes Clase A (0.05 %), las cuales se han mantenido constantes desde la inscripción del fondo en 25,000 acciones y acciones comunes clase B (99.95 %), variables por la naturaleza de la operación del fondo, que al período de análisis presentó una disminución de US\$ 393.3 miles (-0.8 %) en comparación a junio de 2019 (US\$ 51.2 millones), como resultado de que al periodo de junio 2020 no emitieron acciones nuevas.

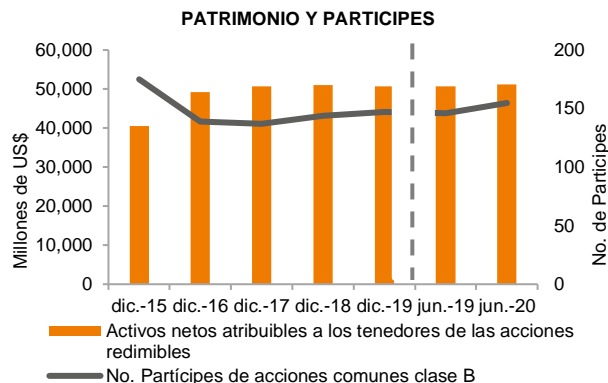
⁷ Otorga a la comisión nacional de valores la atribución de expedir licencia de Administrador de Inversiones.

⁸ Acuerdo No.5 -2004 de 23 de julio de 2004. Modificado por el Acuerdo 2-2005, el Acuerdo 3-2006, el Acuerdo 03-2007, el Acuerdo 1-2011, el Acuerdo 6-2011 y el Acuerdo 1-2013; y las normas que han sido derogadas tácitamente por el Acuerdo 5-2014.

⁹ para los efectos del impuesto sobre la renta, impuesto sobre dividendo y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los valores registrados en la SMV, que cumplan con lo dispuesto en los numerales 1 o 2 del precitado artículo.

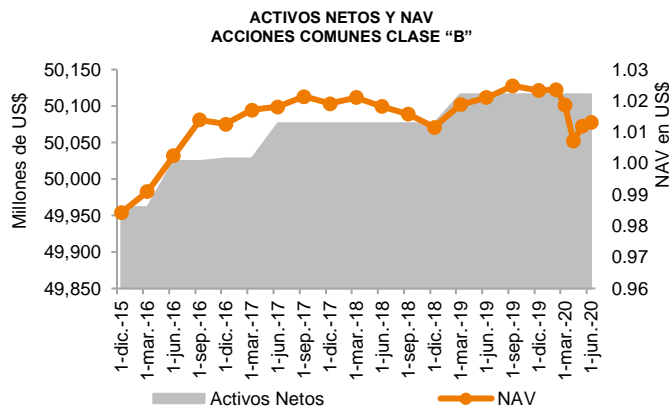
En su calidad de sociedad de inversión cerrada, Multiprosperity FIF no otorga a sus titulares el derecho a solicitar su redención de forma periódica, sólo admite la redención de sus acciones en situaciones especiales y previa autorización de su Junta Directiva. Los inversionistas tendrán derecho a la redención de su inversión en el caso de sustitución del Administrador de Inversiones de la sociedad de inversión. En el evento que se admita una redención, la misma deberá efectuarse mediante las siguientes medidas: (i) en una bolsa o mercado organizado cuando la sociedad de inversión haya comunicado a sus inversionistas con no menos de treinta días de anticipación su intención de recomprar de sus propias cuotas de participación, (ii) Mediante una oferta de compra notificada a todos los inversionistas del Sub Fondo en la que se les dé una oportunidad razonable para ofrecer sus acciones en venta; y (iii) cualquier otra forma autorizada por la Superintendencia, siempre que se asegure que las compras se lleven a cabo en forma justa y no discriminatoria entre los inversionistas.

El producto de la venta de las Acciones Clase “B” será destinado a la inversión en activos financieros. A junio 2020, el Fondo mantuvo 155 partícipes, lo cual reflejó un incremento de 9 partícipes respecto al periodo anterior (junio 2019: 146 partícipes), estos poseen cualidad de subcustodios de acciones comunes clase “B”. Cabe mencionar que las aportaciones de estos se han mantenido en el tiempo y la administración ha optado por un crecimiento conservador y diversificado tanto en los activos como en los tenedores de las acciones comunes clase “B” del fondo que a la fecha de análisis el 34.9% de los partícipes poseen menos del 1% de activos del fondo y el 65.1% posee del 1% al 10% de activos del fondo, donde el principal partícipe posee el 8.9% del total de activos del fondo.



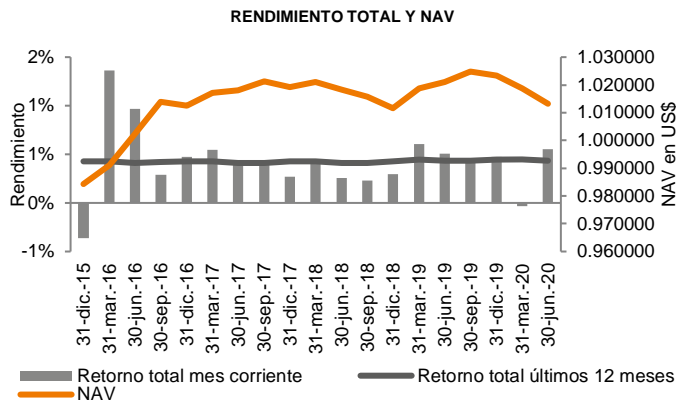
Fuente: Multiprosperity FIF, S.A. / Elaboración: PCR

El Valor Neto de las acciones (NAV) comunes de clase “B”, se situó en US\$ 1.013174 para junio 2020, registrando una disminución en el valor de (-0.8%) respecto al año anterior (junio 2019: US\$ 1.021022), como resultado de la disminución de los activos netos de US\$ 393.3 miles (-0.8%). Este se situó por arriba a su promedio desde el inicio de la emisión de US\$1.011475 con un valor máximo de US\$ 1.026016 y un mínimo de US\$ 0.981753.



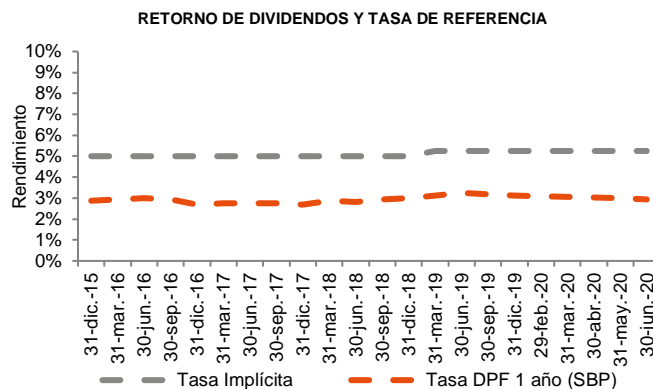
Fuente: Multiprosperity FIF, S.A. / Elaboración: PCR

Por su parte, el retorno total de los últimos 12 meses del fondo Multiprosperity FIF se situó en un promedio de 0.37% a junio 2020, levemente menor en comparación al periodo anterior (junio 2019: 0.44%). Esta disminución se relaciona con tendencia a la baja que demuestra el VNA, específicamente para los meses de marzo y abril como consecuencia del impacto económico de la pandemia. Asimismo, el retorno total corriente se ubicó en 0.43%, manteniéndose igual respecto al periodo del año anterior (junio 2019: 0.43%).



Fuente: Multiprosperity FIF, S.A. / Elaboración: PCR

El rendimiento de los dividendos al cierre de junio 2020, se ha mantenido en 5.25% presentando una brecha con respecto a su benchmark de dividendos (los depósitos a plazo fijo de 1 año de la Superintendencia de Bancos de Panamá) de 2.3% a junio 2020. De esta manera, Multiprosperity cumple con su objetivo de obtener un rendimiento dirigido al pago de dividendos superiores a la tasa de depósitos a plazo fijo publicada por la Superintendencia de Bancos de Panamá.



Fuente: Multiprosperity FIF, S.A. / Elaboración: PCR

Análisis de Riesgo Fundamental

Riesgo de Crédito

Al cierre del primer semestre del 2020, el portafolio de inversiones consolidando por grado de inversión¹⁰ ya que el 1.5% de inversiones con grado de inversión internacional, 86.7% con calificación local, 11.8% sin calificación, dentro de estos instrumentos sin calificación se encuentra un fondo mutuo que permite una mayor diversificación de la cartera de inversiones. Lo anterior, denota una buena calidad crediticia del portafolio fundamentado en que la mayoría de los activos en los que invierte el fondo se encuentran localizados en Panamá, en este sentido la calificación de riesgo país de Panamá, ha sufrido en su cambio de perspectiva de estable a negativa derivado del deterioro en los déficits fiscales y el aumento significativo de la carga de deuda por parte del gobierno, sin embargo, Panamá posee un sistema financiero robusto aunado a que el fondo tiene activos en su mayoría con grado de inversión.

Se observó una adecuada calidad crediticia, sustentada en la composición de los AUM's¹¹ en los que invierte el Fondo, las mismas se clasificaron principalmente en bonos corporativos (83.1%), seguido de acciones preferidas (12.6%), fondos (2.5%) y efectivo (1.8%).

¹⁰ Se considera en grado de inversión al rango de calificaciones de riesgo entre AAA y BBB-. Se considera bajo grado de inversión al rango de calificaciones de riesgo entre BB+ e inferior.

¹¹ AUM's por sus siglas en inglés, Assets Under Management, son los activos administrados por el fondo.

CUADRO CALIFICACIÓN DE INVERSIONES

CATEGORIA	dic.-16	dic.-17	dic.-18	dic.-19	jun.-19	jun.-20
Rating Internacional US\$	6,647,116	3,872,644	4,705,264	1,112,114	2,452,418	747,198
BBB+ a menos	13.0%	7.5%	9.0%	2.2%	4.8%	1.5%
Rating Local US\$	36,672,617	37,723,526	41,421,166	42,746,832	39,404,982	44,397,311
AAA	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
AA+, AA, AA-	18.9%	41.0%	44.9%	41.7%	40.1%	47.2%
A+, A, A-	22.6%	16.5%	10.6%	20.1%	12.9%	21.7%
BBB+ a menos	30.5%	15.2%	23.9%	22.1%	23.6%	17.8%
Sin Calificación US\$	7,610,131	10,237,349	4,900,731	7,088,768	9,612,975	6,014,955
Sin calificación	14.9%	19.8%	9.6%	13.9%	18.7%	11.8%
Total en US\$	50,929,864	51,833,520	51,027,161	50,947,714	51,470,376	51,159,464

Fuente: Multiprosperity FIF, S.A. / Elaboración: PCR

A través del análisis de Riesgo Fundamental Promedio Ponderado¹² (RFPP) de PCR, para junio 2020, se determinó que el riesgo del portafolio mostró una mayor concentración en las categorías I y II (70.4%), lo cual demuestra una buena calidad crediticia del portafolio de inversiones. Así mismo, se determinó que el 16.3% del portafolio se ubicó en categoría III y el restante 13.3% en la categoría V, por debajo del grado de inversión. De esta manera, el 86.7% del portafolio se encuentra con calificación por encima del grado de inversión. En adición a lo anterior, se encontró que el fondo tiene una calificación de A- de acuerdo con el análisis RFPP.

La cartera de activos en los que invierte el Fondo exhibe una apropiada calidad crediticia, sustentada en la estimación del Riesgo Fundamental Promedio Ponderado¹³ (RFPP) del portafolio. Para lo anterior se considera el análisis fundamental de cada título, así como los criterios de PCR de realizar equivalencias en los ratings internacionales a escala local y establecer el perfil de riesgos de estos mismos.

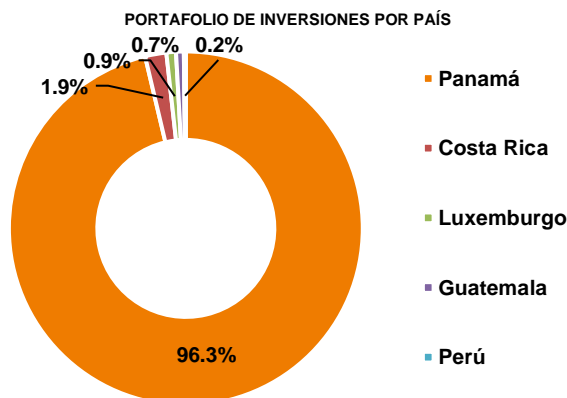
CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN RFPP

Categoría	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Jun-19	Jun-20
Categoría I (AAA/AA/AA-)	21.5%	46.1%	56.1%	41.7%	42.3%	48.7%
Categoría II (A+/A-)	23.0%	16.4%	10.6%	21.4%	14.7%	21.7%
Categoría III (BBB+/BBB-)	22.6%	11.8%	19.3%	21.4%	24.6%	16.3%
Categoría IV y V (BB+/D)	32.9%	25.7%	14%	15.5%	18.4%	13.3%

Fuente: Multiprosperity FIF, S.A. / Elaboración: PCR

Diversificación por País

A junio 2020, el portafolio de Inversiones por área geográfica se distribuyó de la siguiente manera: Panamá (96.3%), Costa Rica (1.9%), Luxemburgo (0.9%), Guatemala (0.7%) y Perú (0.2%), lo cual demuestra una alta concentración en las inversiones locales de Panamá, sin embargo, el 3.7% restante de inversiones en el extranjero muestra una alta diversificación.



Fuente: Multiprosperity FIF, S.A. / Elaboración: PCR

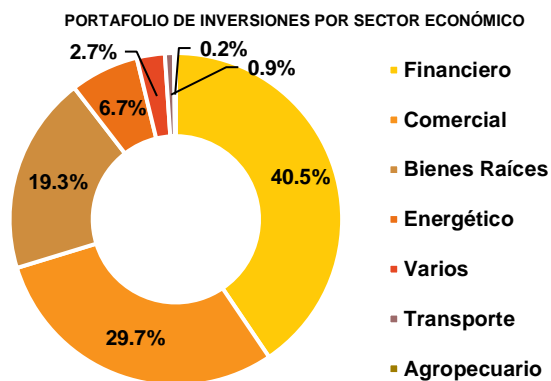
Diversificación por sector

En cuanto al sector económico, las inversiones en el fondo Multiprosperity FIF mostró una adecuada diversificación para mitigar el riesgo sistémico, ya que el fondo invierte principalmente en instrumentos de renta fija e híbridos de capital, los

¹² La evaluación del nivel de riesgo crediticio de la cartera de inversiones se realizó tomando en cuenta las calificaciones públicas de los instrumentos que forman parte del portafolio de inversiones. Se debe mencionar que las calificaciones otorgadas por otras empresas clasificadoras de riesgo no son responsabilidad de PCR, por lo que la agrupación por categorías de riesgo presentada a continuación se realiza a título informativo. Como parte de su evaluación, PCR valida, modifica y elabora, de ser necesario, la calificación interna de aquellos instrumentos no calificados por ella, o con calificación de riesgo internacional no equivalente, o que no cuenten con una calificación de riesgo pública.

¹³ La evaluación del nivel de riesgo crediticio de la cartera de inversiones se realizó tomando en cuenta las calificaciones públicas de los instrumentos que forman parte del portafolio de inversiones. Se debe mencionar que las calificaciones otorgadas por otras empresas clasificadoras de riesgo no son responsabilidad de PCR, por lo que la agrupación por categorías de riesgo presentada a continuación se realiza a título informativo. Como parte de su evaluación, PCR valida, modifica y elabora, de ser necesario, la calificación interna de aquellos instrumentos no calificados por ella, o con calificación de riesgo internacional no equivalente, o que no cuenten con una calificación de riesgo pública.

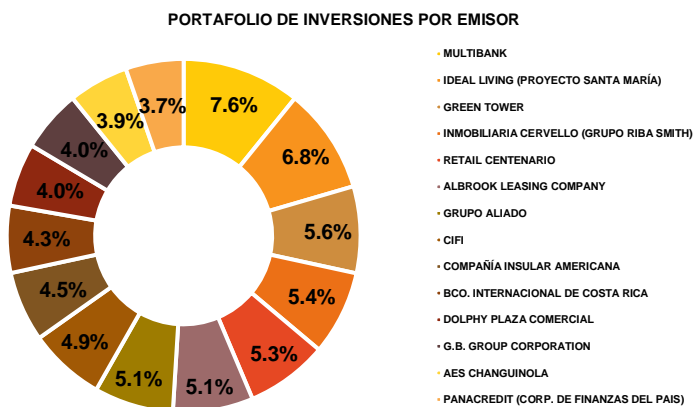
cuales se encuentran principalmente en el Sector Financiero (40.5%), seguido del Sector Comercial (29.7%), bienes raíces (19.3%), energético (6.7%), Varios (2.7%), transporte (0.9%) y agropecuario (0.5%) presentando una diversificación del portafolio.



Fuente: Multiprosperity FIF, S.A. / Elaboración: PCR

Diversificación por emisor

A la fecha de análisis, el portafolio se encuentra conformado por 34 emisores, en donde los 10 principales representaron el 54.5% del total de la cartera, reflejando una moderada concentración en las inversiones. Asimismo, se realizó un análisis de concentración con el índice Herfindahl-Hirschman (IHH), el cual arrojó un resultado de 422.5 puntos, denotando una apropiada diversificación de los emisores, ya que, de acuerdo con los rangos de medición establecidos, los índices inferiores a 1,000 puntos significan una baja concentración. Cabe mencionar que el Fondo mitiga el riesgo crediticio estableciendo límites de inversión por emisor sobre su patrimonio neto, el cual no podrá invertir más de treinta por ciento (30%) de su cartera en acciones, participaciones, obligaciones o valores, en general, emitidos por otras Sociedades de Inversión y más de veinte por ciento (20%) de sus activos en valores emitidos por otra Sociedad de Inversión de su mismo grupo. Cabe resaltar que los principales 5 emisores incluyen en primera posición por su peso de participación Multibank (7.6%), seguido de Ideal Living (6.8%), Green Tower (5.6%), Inmobiliaria Cervello (5.4%) y Retail Centenario (5.3%).



Fuente: Multiprosperity FIF, S.A. / Elaboración: PCR

Análisis de Riesgo de Mercado

El Fondo establece políticas de parámetros de exposición a los diferentes factores de riesgo de mercado. 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. Para mitigar el riesgo de mercado, el Fondo cuenta con una metodología robusta establecida en su reglamento interno para la medición de dicho riesgo. En este se establece que es la Junta Directiva quien determina los límites en el nivel de disparidad de las tasas de interés que pueden ser asumidas, la cual es monitoreada por la Administración. El principal factor de riesgo que afronta el fondo es la fluctuación en las tasas de interés. El Fondo realiza distintos escenarios de estrés contemplando las variaciones en las tasas libres de riesgo y primas de crédito sobre el portafolio. Como factor de protección, la Junta Directiva del Fondo ha designado como límite máximo (7) años a la duración financiera de la cartera de inversión, para así tener una volatilidad relativamente baja, por tema de tasas de interés.

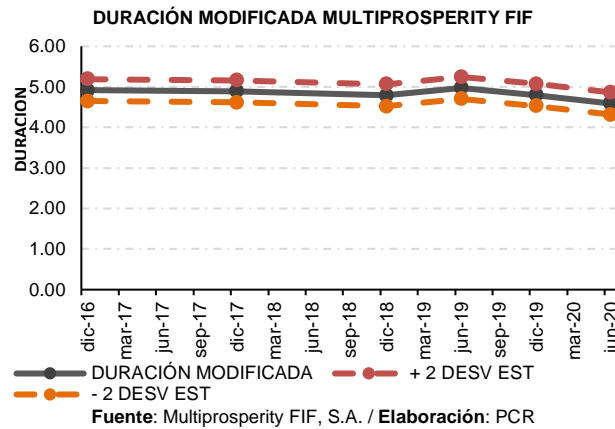
Tasas de Interés

El riesgo ante la volatilidad de tasas de interés reside en la posibilidad de que, al aumentar éstas, el valor actual de las inversiones disminuya o, al contrario, que al disminuir estas, el valor actual de las inversiones aumente; afectando también al valor cuota del Fondo. Bajo esta consideración, resultan importantes las decisiones de política monetaria que tome la FED con respecto al aumento o disminución de las tasas de interés.

A junio 2020, la FED mantiene las tasas de interés entre 0% y 0.25% derivado de las repercusiones de una recesión inducida por la pandemia. Así mismo, la FED pronostica que las tasas se mantendrán cercanas a cero al menos hasta el 2022. La actual crisis de salud que afecta al mundo ha tenido un impacto negativo en la economía, el empleo y la inflación a corto plazo. Estas disminuciones en la tasa de interés tienen un impacto sobre las inversiones, ya que estas variaciones influyen en el precio y rentabilidad de activos financieros en los que el Fondo está o podría invertir.

A la fecha de análisis, la duración modificada del fondo se situó en 4.59%, manteniéndose dentro de sus límites superior (4.97%) e inferior (4.79%), una duración menor interanualmente, por debajo a lo registrado a junio de 2019 (4.97%), presentándose una leve variación ante cambios en el mercado. Asimismo, se reduce la exposición al riesgo de mercado debido a la diversificación del portafolio de inversiones y suscriptores.

Bajo estos escenarios, la exposición del Fondo a las variaciones en los tipos de interés se encuentra aceptable debido a que concentra sus inversiones en instrumentos de corto plazo (1-3 años) 21%, mediano plazo (3-5 años) 38.7%, largo plazo (5-10) 27.6% y el 12.7% sin vencimiento. Cabe resaltar que la exposición a cambios en tasa de interés depende de la duración del fondo; mientras más larga sea la duración del fondo tienen mayor exposición a cambios en la tasa de interés. En este sentido, la duración del Fondo se situó en 4.8 años, mostrando una leve disminución al compararse con el año anterior (4.9 años).



Liquidez

La estrategia para la administración de liquidez de la casa de valores se basa en el mantenimiento en el balance, en todo momento, de niveles conservadores de liquidez inmediata, con el objetivo de garantizar la capacidad de la casa de valores de honrar en todo momento sus obligaciones y su capacidad de financiarse en situaciones irregulares. Al respecto, se ha establecido un límite del 25% para la composición de los fondos de liquidez compuesto principalmente de fondos en efectivo y depósitos en bancos.

El Fondo mantiene un mínimo nivel de liquidez, en términos de plazo (menor a 1 año) 8.3% y en efectivo 0.05%, para optimizar las inversiones de la mayor cantidad de activos atribuibles a los tenedores de las acciones redimibles. Debido a que el Fondo Multiprosperity FIF es un fondo de tipo cerrado¹⁴, siendo así los inversionistas no cuentan con la oportunidad de redimir su inversión de forma periódica por lo que no tiene necesidad de liquidez para devolución de participaciones redimidas, en caso de redención de fondos, Multi Securities como puesto de bolsa, se encarga de darle liquidez a los clientes vendiendo su participación. No obstante, se cuenta con una línea de financiamiento en caso de contingentes o alguna oportunidad de inversión. El Fondo podrá realizar compras apalancadas de valores y activos financieros por un monto equivalente hasta un treinta por ciento (30%) de sus activos.

Estructura de plazos

A junio 2020, el análisis de los vencimientos del portafolio de inversiones consolidado indica que dichos activos se han mantenido principalmente con vencimientos a mediano y largo plazo. Aquellos con vencimiento entre 3 y 5 años representaron el 38.7%, seguidos por los de vencimiento de más de 5 años 27.6%, los activos entre 1 a 3 años con 12.7%, sin vencimiento (acciones preferentes y renta variable) 12.7%, mientras que inversiones a corto plazo (de 1 mes hasta 1 año) 8.3% y efectivo 0.05%.

¹⁴ Sociedades de Inversión cerradas: Son aquellas que no ofrecen a sus inversionistas el derecho de solicitar la redención de sus cuotas de participación antes de la liquidación de la Sociedad de Inversión o que sólo permitan la redención en circunstancias extraordinarias en los términos previstos en el Decreto Ley 1 de 1999 y en concreto, tendrán derecho a la redención de su inversión los inversionistas en el caso de sustitución del Administrador de Inversiones de la Sociedad de Inversión.

VENCIMIENTOS DEL ACTIVO

Vencimientos del Portafolio	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20	% PROMEDIO
Hasta 3 meses	925	4,225	0	0	955	3,031	3.0%
3 meses a 1 año	7,460	2,884	2,588	3,554	2,432	1,207	6.3%
De 1 a 3 años	5,998	8,224	10,499	12,862	10,473	6,457	17.4%
De 3 a 5 años	11,789	14,463	16,059	11,492	15,135	19,730	26.2%
Más de 5 años	17,781	19,307	15,813	15,435	12,812	14,098	33.2%
Sin Vencimiento	6,644	5,578	5,900	7,230	8,126	6,479	12.8%
Efectivo	107	130	1,127	704	938	25	1.1%
TOTAL	50,703	54,810	51,986	51,277	50,871	51,026	100.0%

Fuente: Multiprosperity FIF, S.A. / Elaboración: PCR

Características de los partícipes

Los partícipes de Multiprosperity FIF pertenecen al inversor Multi Securities utilizado para la compra colectiva de valores, mientras que cada inversor retiene la propiedad y el control de sus propias acciones. En este sentido, se ha establecido la necesidad de abrir una Cuenta de Inversión con Multi Securities para participar de los beneficios de Multiprosperity FIF, y convertirse en partícipes de las acciones comunes clase "B" que son a su vez subcustodios de dichas participaciones, ofreciéndolas a inversionistas finales de retail e institucionales. Asimismo, por región geográfica los partícipes a junio 2020 provienen de Panamá (85.9%), seguido de América Latina y El Caribe (10.2%), Europa (1.4%) Estados Unidos (0.7%), y el restante sin categoría (1.8%).

PARTÍCIPES AL 30 DE JUNIO DE 2020	
No. Partícipes	Participación
5	32.4%
10	46.8%
30	70.6%
50	82.0%
100	96%
155	100%

Fuente: Multiprosperity FIF, S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha de análisis, el portafolio se encuentra conformado por 155 participantes de los cuales los 5 principales mayores representan el 32.4% del total de participaciones del portafolio, en este sentido los 10 mayores concentran el 46.8% y los 50 mayores representan el 82%. No obstante, es un fondo altamente concentrado por los mayores 50 participantes al tener una característica de ser cerrado y que sea necesario la venta de la participación en bolsa para su redención y tener una penalidad del 2% de comisión al retirarse antes de cumplir 1 año de tener la inversión en el fondo. Cabe resaltar que el mayor participante se ha mantenido desde el inicio del fondo, el cual es Multibank. y al periodo de análisis abarcó el 8.9% del total de acciones comunes clase "B".

Riesgo de tipo de cambio

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

Riesgo Fiduciario

Grupo Económico

Multibank inició operaciones el 12 de julio de 1990 como un Banco de licencia general en Panamá, mediante Resolución No. 918 del 28 de marzo de 1990, llamado Multi Credit Bank. Su trayectoria dentro del sistema financiero panameño inició en 1969, como una empresa panameña familiar dedicada a otorgar préstamos de consumo a través de "Gran Financiera". En el año 2005 decide convertirse en un Banco universal, y en el 2007 se crea Multi Financial Group (MFG), compañía tenedora del 100% de las acciones de la organización actual, lo cual conllevó a un fortalecimiento de la estructura y Gobierno Corporativo. En el mismo año compran el 70% de Macrofinanciera, una empresa regulada colombiana de financiamiento. Cabe mencionar que en el año 2011 MFG adquiere el resto de las acciones de esta institución, y se convierte en una subsidiaria 100% propiedad de Multibank.

En el 2008, Multi Credit Bank renueva completamente su imagen y cambia el nombre a Multibank. Es una subsidiaria 100% de Multi Financial Group Inc. (MFG) y mantiene compañías subsidiarias que se dedican al negocio de banca comercial, otorgamiento de préstamos de consumo, negocio de seguros, negocio de arrendamiento financiero de bienes muebles, entre otros¹⁵.

En mayo del 2020, en cumplimiento de lo dispuesto por el Acuerdo 3-2008 del 31 de marzo de 2008, modificado por el Acuerdo No. 2-2012 de 28 de noviembre de 2012, emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá (antes Comisión Nacional de Valores), en fecha 22 de mayo de 2020 se dio cierre formal a la transacción mediante la cual Leasing Bogotá S.A. Panamá, filial del conglomerado financiero colombiano Grupo Aval S.A. adquirió el 96.6% de las acciones comunes emitidas y en circulación de Multi Financial Group Inc.

¹⁵ Ver anexo de compañías subsidiarias y detalles de las mismas al final del informe.

Sociedad Administradora

Multisecurities, es una sociedad filial de Multibank, constituida como sociedad anónima mediante Escritura Pública No 4895 Notaría Primaria del Circuito Notarial de Panamá con fecha de 7 de Julio de 1995 y registrada en la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá a Ficha 304274 desde el día 12 de Julio de 1995. Autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores para operar en Panamá como Casa de Valores según consta en Resolución No 91-2004 y Administradora de Inversiones según consta en la Resolución CNV-076-10 de 11 de marzo de 2010. Ambas licencias expedidas por la Comisión Nacional de Valores, predecesora de la actual Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá. Con inicio de operaciones el 18 de mayo de 2014.

Multisecurities, filial de Multibank, brinda productos y servicios de inversión, ejecutar y procesar la compraventa de valores, local e internacionalmente y administrar una cartera de inversiones, para cualquier tipo de inversionista; el individual; el institucional; el corporativo y el profesional financiero. Ofrece continua atención y disposición para asesorarías al momento de construir portafolios de inversión adecuados con la meta financiera propuesta y es participante de LatinClear¹⁶

De conformidad al Contrato de Administración suscrito entre el Fondo y el Administrador, el objeto del contrato es delegar en el Administrador todas las tareas administrativas, financieras y de inversión del Fondo incluyendo, entre otras, las siguientes:

1. Estructuración, creación y manejo continuo del portafolio de inversión del Fondo;
2. Ejercicio de todos los derechos inherentes a los valores que componen el portafolio de inversión del Fondo, en beneficio exclusivo de los tenedores registrados de las respectivas acciones comunes;
3. Determinación y divulgación del Valor Neto por Acción ("VNA") y del valor de los activos y pasivos que integran el patrimonio del Fondo;
4. Emisión, en unión del Custodio, de los certificados representativos de las Acciones Comunes;
5. Reembolso del valor de las Acciones Comunes, señalando dicho valor al Custodio;
6. Selección de los valores e instrumentos financieros que conformarán el portafolio del Fondo de acuerdo con el prospecto, y ordenar la compra y venta de estos;
7. Suministro de información veraz, suficiente y oportuna al público sobre las características del Fondo;
8. Manejo de la contabilidad;
9. Coordinación de los servicios legales, de auditoría, de custodia y demás servicios relacionados al Fondo.

La señora Alma Eugenia Lacayo Ruiz, quien posee la Licencia de Ejecutivo Principal No. 295 según Resolución No. CNV-195-11, del 3 de junio de 2011 la Gerente General y Ejecutivo Principal de Multisecurities y el señor Daniel Dos Santos Silva con Licencia No. 45, según Resolución No. CNV-6-12, del 17 de enero de 2012 es el Gerente de Inversiones y Ejecutivo Principal de Administración de Inversiones, siendo responsable de la coordinación general del Fondo de Inversión Multiprosperity FIF.

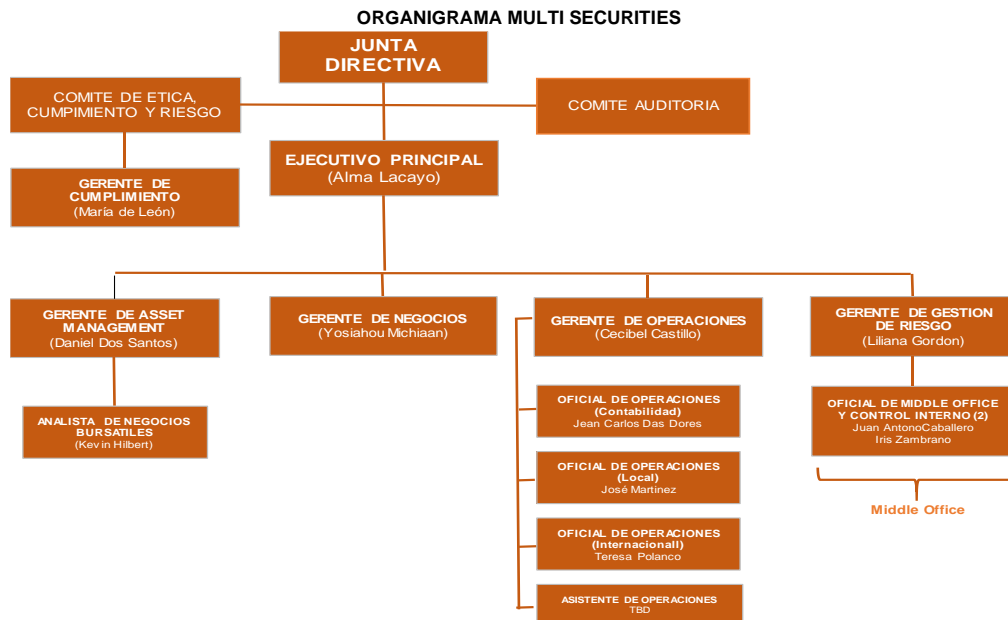
Mediante una reunión extraordinaria llevada a cabo el día 29 de mayo del 2020, se aceptó la renuncia de Gabriel Alejandro Arias Velasco (Director y Secretario) y Anamae Maduro de Ardito Barletta (Director independiente) y se designó en su reemplazo a Teresita de Lourdes Soto (Director/Tesorero) y a Leo Mizrachi (Director independiente) de Multisecurities. Se detalla a continuación:

INFORMACION CORPORATIVA MULTI SECURITIES INC.	
Cargo	Nombre
Director – Presidente	Javier Gerardo Ulloa Castro
Director – Secretaria	Ediltrudis Davis de García
Director – Tesorera	Teresita De Lourdes Soto Franco de García De Paredes
Director Independiente	Leo Mizrachi

Fuente: Multiprosperity FIF, S.A. / Elaboración: PCR

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

¹⁶ Es una empresa privada cuyos principales accionistas son las casas de bolsa, bancos y otras instituciones financieras. Tiene la facultad, como entidad autorregulada, para operar y ofrecer los servicios de custodia, administración, compensación y liquidación de valores de acuerdo con la Resolución N ° CNV-68-97 del 23 de julio de 1997, emitida por la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá. Es una empresa pública con fines de lucro. Las acciones de Latin Clear están registradas en la Comisión Nacional de Valores, y listadas en la Bolsa de Valores de Panamá.



Fuente: Multiprosperity FIF, S.A. / Elaboración: PCR

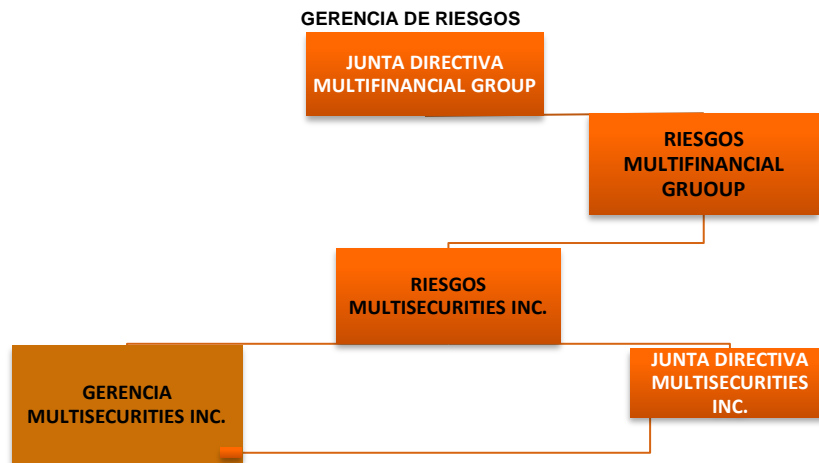
Situación financiera de la Sociedad Administradora

A diciembre 2019, la sociedad administradora de Multiprosperity FIF, Multisecurities presentó un total de activos de US\$ 3.6 millones con un incremento respecto a diciembre 2018 de US\$ 376.8 miles (+11.7%). En cuanto a sus pasivos, estos sumaron US\$ 317.7 miles y fueron menores en US\$ 71.5 miles (-18.4%) respecto al período pasado, mientras que su patrimonio totalizó US\$ 3.3 millones con un aumento interanual de US\$ 448.4 miles (+6.3%).

En cuanto a los resultados obtenidos a diciembre 2019, Multisecurities finalizó con una utilidad neta de US\$ 508.3 miles, incrementando en US\$ 228.7 miles (+81.8%) respecto a diciembre 2018 producto de mayores ingresos por intereses sobre inversiones (+125.6%).

Estructura principal de la administración de riesgo del portafolio

Multisecurities cuenta con un comité de riesgos en su claridad de mantener separadas las áreas de negocio de la unidad de riesgo y como responsable de impulsar la cultura de riesgo y de mantener informada a la Junta Directiva; aprobar el apetito de riesgo, revisar y aprobar la gestión de riesgos respecto a los negocios con contrapartes financieras, desarrollando la siguiente estructura para la gerencia de riesgos:



Fuente: Multiprosperity FIF, S.A. / Elaboración: PCR

En este sentido la unidad de riesgo implementa un proceso de gestión integral del riesgo por medio de la cual identifica, mide, monitorea, controla, mitiga e informa a las áreas responsables; los distintos tipos de riesgos a los que está expuesto, por medio de metodologías o modelos que intervienen entre si para mitigar los riesgos inherentes a la actividad financiera y que los aglutina en el sistema integral de gestión.

Multisecurities cuenta con objetivos, políticas, apetito de riesgo y desempeño monitoreado. Identificando y evaluando los riesgos que puedan afectar la habilidad de alcanzar objetivos y determinar las estrategias de respuestas a los riesgos y

las actividades de control. Operando de acuerdo a los objetivos y asegurando la adherencia con las leyes y regulaciones, políticas internas y procedimientos, y compromisos con los grupos de interés, sustentado por un Código de ética.

Junta General de Accionistas

La Junta General de Accionistas, legalmente reunida, constituye el poder supremo del fondo. Los tenedores de acciones del Fondo podrán hacerse representar en las reuniones ordinarias o extraordinarias de la Junta General de Accionista por mandatarios, que no requieren ser accionistas, bastando para ello con una mera autorización escrita expedida por el accionista o por un apoderado suyo con bastante poder. No obstante, la generalidad de lo anterior, ningún accionista podrá designar más de un representante para cada reunión y no podrá dividirse el voto correspondiente a las acciones de la Clase A que posea cada tenedor de esta clase de acciones.

La Junta General de Accionistas tendrá la facultad para elección de directores del Fondo, examen, aprobación o imprevisión de las cuentas y balances que represente la Junta Directiva respecto a cada ejercicio fiscal y cualquier otro asunto que, por de acuerdo de la Junta Directiva, haya sido objeto de la convocatoria. Al cierre la fecha de análisis, el Fondo contaba con un total de 155 inversionistas de acciones comunes Clase "B".

Junta Directiva del Fondo

La Junta Directiva se compondrá de no menos de tres (3) ni más de siete (7) miembros. Los directores serán elegidos por la Junta General de Accionistas para un período de tres (3) años. Dentro de dicho mínimo y máximo, los directores serán elegidos, los directores podrán ser reelegidos, y el número podrá ser fijado, al igual que cambiado, por resolución de la Junta General de Accionistas. Para ser director del Fondo, es necesario ser mayor de edad y tener plena capacidad jurídica para contratar y ser contratado; en adición, de conformidad con lo estipulado en el Acuerdo 5-2004¹⁷. Mediante Reunión Extraordinaria de Junta General de Accionistas de Multiprosperity FOF, llevada a cabo el 28 de mayo de 2020; se resolvió, aceptar la renuncia de los Directores de la Sociedad, y designar en su reemplazo, a nuevos Directores y Dignatarios de la Sociedad. De esta manera el cargo de Presidente/Director desempeñado anteriormente por Hans Kupfer ahora será desempeñado por Javier Ulloa; el cargo de Secretario/Director anteriormente desempeñado por Rogelio Díaz estará a cargo de Ediltrudis de García y el cargo de Tesorero/Director Independiente previamente desempeñado por Yosiahou Michaan será desempeñado por José Díaz. Quedando conformada la Junta Directiva por tres (3) miembros, de los cuales uno (1) de ellos es independiente.

JUNTA DIRECTIVA MULTIPROSPERITY	
Cargo	Nombre
Presidente/Director	Javier Gerardo Ulloa Castro
Secretario/Director	Ediltrudis Davis de García
Tesorero/Director Independiente	José Rogelio Díaz Cucalón

Fuente: Multiprosperity FIF, S.A. / Elaboración: PCR

La Junta General de Accionistas, reunida en sesión ordinaria, conocerá de los siguientes asuntos:

1. Elección de directores;
2. Examen por sí misma, o por medio de comisiones, por ella nombradas, de las cuentas y balances que le represente la Junta Directiva respecto de cada ejercicio fiscal.
3. Aprobación o imprevisión de las referidas cuentas y balances.
4. Cualquier otro asunto que, por acuerdo de la Junta Directiva, haya sido objeto de la convocatoria.

Funciones de la Junta Directiva del Fondo

En este sentido, las funciones de la Junta Directiva son:

- Nombrar y remover al Administrador de Inversiones como al Custodio;
- Establecer la estrategia del fondo;
- Aprobar presupuesto anual;
- Aprobar estados financieros auditados;
- Aprobar la política de dividendos;
- Establecer políticas de inversión y administración de riesgo;
- Revisión y evaluar periódicamente los lineamientos de concentración de riesgo; así como aprobar excepciones a los mismos por situaciones puntuales justificadas por el Comité de Inversiones;
- Delegar poderes de administración de los activos;
- Mantener relaciones de comunicación adecuada con los accionistas, directores e inversionistas del fondo;
- Nombrar, compensar y evaluar los miembros de la Administración;
- Guiar y supervisar al administrador con el cumplimiento de los objetivos;
- Definición del perfil de riesgo y supervisión de la Sociedad de Inversión de acuerdo con los intereses de los inversionistas;
- Aprobar o rechazar transacciones con partes relacionadas;
- Establecer criterios de selección para directores independientes;

¹⁷ El Acuerdo 5-2004 indica que el veinte por ciento (20%) de los directores deberán contar con experiencia en el mercado de valores local o internacional.

- Supervisar el cumplimiento de normas de gobierno corporativo.

Comité de Inversiones

La Junta Directiva, a través del comité de inversiones, será responsable por la aprobación y revisión periódica de la estrategia de administración de contrapartes, y a través del comité de Gestión de Riesgos la aprobación del apetito de riesgo, políticas y procedimientos relacionados con contrapartes. En este sentido, la estrategia deberá contener el margen de tolerancia (apetito de riesgo) al riesgo de contraparte de los dueños o accionistas del banco, las diversas operaciones y productos gestionados con partes relacionadas y los lineamientos generales de observación general por las áreas de negocio respecto a los productos y servicios a contratar con las partes financieras. Una adecuada gestión de la administración de estos riesgos no sólo podrá incidir en los resultados financieros del fondo, en términos de rentabilidad, sino también contribuir significativamente a proteger su patrimonio.

El Comité tiene como objetivo establecer las variables, lineamientos y directrices básicas para la administración de Sociedades de Inversión o Fondos de Inversión por Multisecurities. es decir, sine qua non, de crear las políticas que deberá seguir el administrador de inversiones para el manejo de los activos totales del Fondo, quien es el responsable de administrar los activos que conforman el portafolio del Fondo. Así las cosas, el Comité deberá reunirse, con la frecuencia que dicte la Junta Directiva, para analizar temas concernientes a la gestión y estrategia del Fondo, así como tomar decisiones de inversión o desinversión según reportes que deberá preparar el Administrador de Inversiones.

Composición del Comité de Inversiones

La Junta Directiva del Fondo ha constituido un Comité de Inversiones quienes serán el enlace directo entre el Fondo y el Administrador de Inversiones para velar por el cumplimiento del objetivo de inversión del Fondo, y el adecuado seguimiento de sus políticas de riesgo e inversión. Los miembros del Comité de Inversiones no devengarán ningún tipo de compensación por funciones en el Comité. El comité de inversiones está conformado de la siguiente manera:

MIEMBROS DEL COMITÉ DE INVERSIONES MULTIPROSPERITY	
Miembros	Cargo
David Cuevas	Gerente Trader de inversiones
Victor Mojica	VP de gestión patrimonial
Daniel Dos Santos	Gerente de Inversiones
Antonio Fistonich	VP de finanzas y tesorería

*El comité es complementado con la participación de invitados opcionales de las áreas de negocios, fondeo, tesorería y gestión de riesgo.

Fuente: Multiprosperity FIF, S.A. / Elaboración: PCR

Funciones del Comité de Inversiones

Las funciones básicas del Comité de Inversiones son:

- Definir y establecer la estrategia para la administración de Fondos de Inversión.
- Aplicar un marco de gestión cónsono con los lineamientos de inversiones del Grupo.
- Definir y establecer las metodologías para medición de los indicadores de rentabilidad y el monitoreo de sus operaciones.
- Ejecutar la política de inversión aprobada por la Junta Directiva;
- Mensualmente, revisar el portafolio de inversiones monitoreando riesgos de tasa de interés, y de mercado en general;
- Velar por la fidelidad de los informes periódicos a la Junta Directiva;
- Aprobar o rechazar propuestas de inversión y aprobaciones de crédito presentadas por la Administración;
- Revisar mensualmente la totalidad de las transacciones generadas;
- Establecer, recomendar, o afirmar la estrategia de inversión y manejo de portafolio macro del portafolio.

Custodio

Multibank, es el Agente de Custodia y Depósito del Fondo asignado. Multibank, es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, como consta en la Escritura Pública No. 23728, Notaría décima del Circuito Notarial de Panamá, inscrita en la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá desde el día 15 de octubre de 1987 a Ficha 201122.

Multibank., cuenta con Licencia General Bancaria expedida por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá mediante Resolución No. 918-1989 e inició operaciones el 28 de marzo de 1990. Actualmente, Multibank mantiene calificación de riesgo local de AA (pan) y calificación internacional de BBB-. Cabe mencionar que Multibank forma parte del Multi Financial Group Inc., por lo que se entiende que tiene respaldo alto y a su vez tiene su custodia con la Central de Custodia local (LatinClear). El Custodio subcontratará entre otros, los servicios de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear") para ejercer sus funciones de Custodio, El accionista gerencial correrá con estos gastos.

LatinClear es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá según escritura pública No. 1,725 de 24 de marzo de 1995 y posterior a la reorganización legal corporativa según escritura pública No. 15,126 de 28 de junio de 2010, también inscrita en la Sección Mercantil a Rollo 45552, Imagen 0142, Ficha 300446 y está debidamente autorizada para actuar como central de valores, central de custodia, compensación y liquidación de valores mediante Resolución No. CNV-68-97 del 23 de julio de 1997. Subsidiaria de Latinex, Inc. que a su vez es subsidiaria de Latinex Holdings, Inc.

Latinclear inició operaciones en mayo de 1997, y desde esa fecha brinda los servicios completos de una central de custodia de valores, contando con el apoyo de un sistema automatizado que permite llevar a cabo las operaciones de custodia, compensación y liquidación de una manera ágil, automatizada y segura. Multibank, está localizado en Vía España, Edificio Prosperidad, con teléfono (507) 294-3500, página web www.multibank.com.pa y apartado postal 0823-05627.

Situación Financiera del Custodio

A junio 2020, los activos de Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear) totalizaron US\$ 2.8 millones, presentando una disminución en US\$ 77.1 miles (-2.7%) con respecto a junio 2019, esto como resultado de la disminución del impuesto sobre la renta pagado anticipado (-97.6%) aunado a la disminución de inversiones (-33.5%) lo que a su vez insidó en la disminución de intereses por cobrar (-39.8%). En lo que respecta a los pasivos de la compañía totalizaron US\$ 969.2 miles, reflejando una disminución interanual (-0.6%) como consecuencia de la disminución de impuesto sobre la renta por pagar (-9.6%) y los dividendos por pagar (-2.1%). El patrimonio totalizó US\$ 1.8 millones, reflejando una disminución de US\$ 71.6 miles (-3.8%) provocado por la disminución de las utilidades no distribuidas en US\$ 61.9 miles (-5.1%), dicha disminución se relaciona con la menor ganancia al periodo de junio 2020, la cual totalizó US\$ 592.6 miles (-9.5%) como resultado del incremento en los gastos generales y administrativos (+4.8%).

A junio 2020 los activos que se mantienen en custodia totalizaron US\$ 25,637 millones mayor (+9.3%) en comparación a lo registrado en junio 2019 (US\$ 23,458 millones), compuesto por renta fija (34.2%), valores de estado (27.8%), renta variable (23.6%), fondos (12.6%), pagarés (1.7%), CERPANES y depósitos en bancos (0.1%). Para los efectos de mitigar los riesgos inherentes de las operaciones la compañía mantiene una póliza de fidelidad con una compañía aseguradora de Panamá y como garantías en respaldo a los participantes al 30 de junio 2020 mantiene un total combinado de efectivo de US\$ 1,755,000.

Partes Relacionadas

Podrían suscitarse posibles conflictos de interés con ocasión de los negocios y operaciones de Multiprosperity FIF dado que, a pesar de formar parte de las políticas del Fondo, el mantener la independencia entre las partes de este, el inversionista debe considerar que:

- Multisecurities, es la sociedad que ha actuado como estructurador del Fondo, actuará como Casa de Valores, y Agente de pago, registro y transferencia de las acciones comunes clase "B" y es también propietario de las Acciones Gerenciales de Multiprosperity FIF. Adicionalmente, Multi Securities Inc es participante de LatinClear.
- El Fondo (Multiprosperity FIF), el Custodio (Multibank) y la Casa de Valores (Multisecurities) y Puesto de Bolsa (Multisecurities), forman parte de un mismo grupo económico Multi Financial Group Inc.

Políticas de inversión

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

- Posiciones largas y cortas en valores listados o no listados que podrían incluir, entre otros, acciones preferidas, valores comerciales negociables, bonos corporativos, bonos convertibles, notas redimibles preferidas o diferidas, pagadas total o parcialmente, con o sin ningún derecho adjunto.
- Posiciones largas y cortas en valores listados o no listados emitidos por países soberanos con calificación de riesgo como sigue: (i) Deuda internacional a largo plazo con calificación de riesgo igual o mejor que "C" (calificación internacional), (ii) Deuda nacional a largo plazo con calificación de riesgo mejor o igual a "C" (calificación internacional).
- Posiciones largas en acciones de fondos de inversión listados o no.
- Warrants u opciones de compra sobre cualquier subyacente y warrants u opciones de venta sobre cualquier subyacente
- Descuento comercial o letra de cambio u otro instrumento negociable de cambio aceptado, emitido y garantizado por alguna institución bancaria o alguna persona jurídica con grado de inversión.
- Cuotas de participación u otros intereses en fideicomisos o depósitos en cuentas de ahorro o corrientes, certificados de depósito o préstamos adecuadamente documentados.
- Cabe mencionar que el Fondo podrá obtener financiamiento mediante préstamos usando los valores que componen la cartera de inversión.

- Con respecto al destino geográfico de conformidad con el Acuerdo 5-2004¹⁸, Multiprosperity podrá invertir en valores emitidos en cualquier país del mundo; no obstante, el fondo hará énfasis en valores emitidos por sociedades establecidas en el continente americano o en gobiernos de países del Continente Americano.

De conformidad con las normas sobre límites a las inversiones establecidas en el Acuerdo 5-2004, aplicables a las sociedades de inversión registradas, el Fondo Multiprosperity FIF no podrá invertir:

- Más de veinte por ciento (20%) de los activos del Fondo en valores o instrumentos financieros emitidos por un solo emisor. Este límite podrá ser ampliado a veinticinco por ciento (25%) siempre y cuando la suma de las inversiones en las que se supere el veinte por ciento (20%) no exceda el sesenta por ciento (60%) del total de los activos del Fondo.
- Más de treinta por ciento (30%) de su cartera en acciones, participaciones, obligaciones o valores, en general, emitidos por otras Sociedades de Inversión y más de veinte por ciento (20%) de los activos del Sub Fondo en otras Sociedades de Inversión de su grupo.
- Más de veinticinco por ciento (25%) de los activos de la cartera de inversiones en inversiones no liquidas como depósitos o colocaciones a plazo fijo y aceptaciones bancarias.
- Más de veinte por ciento (20%) de los activos de la cartera de inversiones del Fondo en instrumentos derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura de los riesgos asociados con la cartera de inversión.
- Más de quince por ciento (15%) de sus activos en valores emitidos o avalados por una misma entidad, los cuales sean no admitidos a negociación en una bolsa u otro mercado organizado.

Se podrá invertir hasta el cien por ciento (100%) de los activos de la cartera de inversiones en valores de renta fija emitidos por el gobierno de los Estados Unidos de América de manera temporal, en momentos que por situaciones de mercado sea necesario tomar medidas defensivas.

Con relación a la inversión en valores no admitidos a negociación en una bolsa u otro mercado organizado, el Sub Fondo no podrá:

1. Invertir más del quince por ciento (15%) de sus activos en valores emitidos o avalados por una misma entidad.
2. Invertir más del treinta por ciento (30%) de su activo, en valores emitidos o avalados por entidades pertenecientes a un mismo grupo

Los porcentajes previstos para inversiones en valores no admitidos a negociación en una bolsa u otro mercado organizado se medirán tomando como referencia la valoración efectiva real¹⁹ del total de activos financieros y de los valores en cuestión. Se entiende como valoración efectiva el valor real de los activos financieros y de los valores en un momento determinado, tomando en cuenta el riesgo y retorno, entendiéndose como retorno la retribución que se espera recibir por la inversión.

Cuando por circunstancias ajenas a la voluntad del Sub Fondo se superasen los límites de inversión en valores no admitidos a negociación en una bolsa u otro mercado organizado antes señalados, el Sub Fondo adoptará, en el plazo de tres (3) meses, las medidas necesarias para rectificar tal situación, poniéndolo en conocimiento de la Superintendencia del Mercado de Valores (en adelante la "Superintendencia"). Este plazo podrá ser prorrogable, por una sola vez, a discreción de la Superintendencia, basándose en un análisis sustentado por el Ejecutivo Principal de Administración de Inversiones del Administrador del Sub Fondo.

Política de Gobierno Corporativo

Multisecurities estará sujeta al cumplimiento de obligaciones legales de carácter general y especial establecidas en el Texto Único y en los Acuerdos adoptados por la SMV, que son aplicables a todas las personas registradas y a sociedades de inversión. Algunas de estas obligaciones impuestas por la ley y los Acuerdos representan reglas y principios de "Buen Gobierno Corporativo", tal como se desarrollan en el Acuerdo 12-2003 de 11 de noviembre de 2003, recomendando guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la SMV y se modifican los Acuerdos 6-2000 de 19 de mayo de 2000 y 18-2000 de 11 de octubre de 2000.

Multisecurities tiene a la Junta Directiva como el núcleo del gobierno corporativo de la organización. Siendo la Junta Directiva el órgano que forma y moldea el resto de las estructuras y prácticas de gobierno, evaluando los resultados y supervisando la eficacia. En este sentido, también cuenta con un comité ejecutivo como órgano de dirección y administración de la compañía.

Al crear la gerencia de Riesgos Multisecurities pretende alcanzar el objetivo de la regla de oro del buen gobierno corporativo, que está definida como fomentar la creación de un ambiente de control y de mitigación del riesgo, para tener

¹⁸ De conformidad con el Acuerdo 5-2004, el Sub Fondo podrá invertir hasta un cien por ciento (100%) en el sector financiero, nacional o internacional, y no más del cincuenta por ciento (50%) en uno de los siguientes sectores: turismo; minería; construcción, transportes ganaderos, energético, pesquero, comercial, comunicaciones, bienes raíces, educación, industrial, sanitario, salud, entre otros.

¹⁹ Se entiende como valoración efectiva el valor real de los activos financieros y de los valores en un momento determinado, tomando en cuenta el riesgo y retorno, entendiéndose como retorno la retribución que se espera recibir por la inversión.

la mejor base para conseguir con éxito los propósitos. Esta función de riesgos abarca todas las modalidades de Mercado, Legal, Reputacional, Tecnológico, Operacional y con una visión global transversal a todas las unidades de negocio.

La política de riesgo operacional está basada en el concepto de buen gobierno corporativo, que Multisecurities lo entiende por el establecimiento de metodologías y procedimientos que permitan identificar, evaluar y seguir los riesgos para establecer medidas de control o mitigación pertinentes.

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

Política para la Prevención del Lavado de Capitales

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

Multisecurities cuenta con las políticas de Riesgo Reputacional, blanqueo de Activos (BA) y Financiamiento al Terrorismo (FT), en este mismo sentido, dentro de la estructura definida por el Gobierno Corporativo, se ha establecido que el seguimiento y gestión del riesgo se realice a través del área de Cumplimiento, que reporta a Junta Directiva traspasado por su respectivo Comité Colegiado; al cual se le ha dotado de herramientas, metodología, mantiene planes de acción y capacitación para personal a efectos de cumplir con los controles y mitigantes de este riesgo; y por consiguiente cumplir con los estándares establecidos por el ente regulador.

Políticas de Gestión de Riesgo Operativo

El objetivo último de la gestión del riesgo operacional en Multisecurities, consiste en encontrar, para cada área de negocio o soporte, el punto de equilibrio entre el nivel de riesgo y la inversión en mitigación o control. En este mismo sentido, la regla de oro para la gestión del riesgo operacional es el gobierno corporativo y el sentido común, de forma que Multisecurities ha creado la Gerencia de Riesgos Multisecurities para fomentar la creación de un ambiente de control y de mitigación del riesgo, asignando a la Vice Presidencia de Gestión del Riesgo la misión de implantar un modelo de trabajo que permita identificar, medir, valorar y mitigar el riesgo operacional de la entidad, en el sentido de generar más valor para el accionista.

Sistemas de Información

El Riesgo Tecnológico es la pérdida potencial por daños, interrupción, alteración o fallas derivadas del uso o dependencia en el hardware, software, sistemas, aplicaciones, redes y cualquier otro canal de distribución de información que Multisecurities, dispone para prestar sus servicios.

El objetivo del Modelo de Gestión de Riesgo Tecnológico, en línea con el modelo de Gestión Integral de Administración de Riesgos adoptados por Multisecurities, en base a un marco de referencia constituido de las mejores prácticas como COBIT e ISO/IEC 27001, buscando la uniformidad e implementar la cultura de riesgo, en específicas áreas con procesos relacionados con Tecnología de la Información que reconozca la exposición al riesgo y la necesidad de mitigarlo, ofreciendo un método sistemático de trabajo que apoye el análisis y evaluación de tales riesgos, ayudando a descubrir y planificar las medidas oportunas para mantener los riesgos de Tecnologías de la Información (TI) bajo control de acuerdo a las mejores prácticas y al apetito definido por Multisecurities. Dado la especialidad y especificidad del riesgo Tecnológico la Gerencia de Riesgo en atención al modelo de Gestión de Riesgos definidos para Multi Financial Group, Inc. se apoya funcionalmente con la Gerencia de Riesgo Tecnológico quienes:

- Proponen, revisan y actualizan anualmente el marco de gestión del Riesgo Tecnológico, así como, las políticas y procedimientos para la identificación, evaluación y control, implanta los métodos cualitativos y cuantitativos que permitan implementar en Multisecurities la cultura de riesgos.
- Define el alcance de la identificación y evaluación de riesgos.
- Coordina con los responsables de los procesos y subprocesos el cumplimiento del manual
- Reporta bimestralmente a la Junta Directiva, Gerencia General, Comité de Riesgos, Comité de Tecnología y Comité de Auditoría, informes de riesgos que incluyen exposiciones, incidencias y comportamientos de indicadores relativos al riesgo tecnológico.
- Capacitan a los dueños de procesos, apoya a los responsables facultados del tratamiento de riesgos a desarrollar, para identificar y evaluar los riesgos tecnológicos inherentes de los Riesgos Tecnológicos.
- Seguimiento y retroalimentación de las respuestas de riesgo, análisis de desviaciones, definición y monitoreo de indicadores.

- Diseño y actualización anual de una matriz de alertas de riesgos, identificada en cada activo y subproceso.
- Manejo de base de datos histórica de incidentes por Riesgo Tecnológico, reportados y recogidos con los montos de pérdida reflejado dentro de la contabilidad.

La Auditoría Interna apoya en la revisión de los controles implementados, vigila que las políticas y procedimientos de operación cumplan con los aspectos de control interno, analiza y detecta hallazgos y son comunicados a la gerencia de Riesgos Tecnológicos, realiza seguimiento a hallazgos de Auditorías externas, entes reguladores o supervisores.

Anexos

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Cifras en miles de US\$	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18	dic.-19	junio-19	junio-20
Activos	49,535	51,039	55,327	52,213	51,514	51,559	51,329
Efectivo y equivalentes	1,030	107	130	1,127	704	938	25
Inversiones a valor razonable	48,259	50,597	54,680	50,859	50,573	49,933	51,001
Intereses acumulados por cobrar	246	333	495	168	200	599	158
Otros Activos	0	3	22	59	37	89	144
Pasivos	333	359	4,267	1,533	379	364	527
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	0	0	3,132	1,175	0	0	0
Dividendos e Intereses acumulados por pagar	210	215	217	215	229	221	219
Intereses acumulados por pagar	0	0	1	0	0	0	0
Financiamiento por pagar	0	0	773	0	0	0	165
Otros pasivos	123	144	145	143	150	144	143
Patrimonio	25	25	25	25	25	25	25
Acciones comunes Clase A	25	25	25	25	25	25	25
Fondos en Fideicomiso	49,177	50,655	51,035	50,655	51,111	51,170	50,776
Activos netos por acción							
Acciones comunes Clase A	1.000000	1.000000	1.000000	1.000000	1.000000	1.000000	1.000000
Acciones comunes Clase B	0.984295	1.012529	1.019126	1.011539	1.019848	1.021022	1.013174
Estado de Ganancia o Pérdida							
Ingresos de operaciones	1,588	4,552	3,588	2,857	3,752	2,118	1,306
Intereses ganados	2,742	3,000	3,045	3,194	3,408	1,643	1,750
Ganancia realizada en valores	(56)	250	302	309	249	183	7
Perdida no realizada en valores	(1,136)	1,278	240	(648)	93	292	-451
Otros ingresos	39	25	1	1	3	0	0
Gastos generales y administrativos	530	640	709	687	662	327	313
Gastos por intereses	7	3	25	17	1	1	3
Comisiones bancarias	0	0	0	0	0	0	0
Comisión por administración	345	424	447	447	449	222	223
Comisión de Custodia	58	63	64	64	64	32	32
Honorarios	14	9	16	14	19	0	4
Impuestos, varios	61	75	73	67	64	28	37
Otros gastos	45	66	84	78	64	45	14
Utilidad del año	1,058	3,912	2,879	2,170	3,091	1,791	994
Otras utilidades integrales							
Activos netos de las acciones redimibles	40,558	49,177	50,655	51,035	50,655	50,655	51,111
Aumento en el período de activos netos	1,058	3,912	2,879	2,170	3,091	1,791	994
Emisión de acciones comunes Clase A	0	0	0	0	0	0	0
Emisión de acciones comunes Clase B	9,877	66	49	0	40	40	0
Dividendos pagados	(2,316)	(2,500)	(2,549)	(2,550)	(2,674)	(1,316)	(1,328)
Total utilidades integrales del año	49,177	50,655	51,035	50,655	51,111	51,170	50,776

Fuente: Multiprosperity FIF, S.A. / Elaboración: PCR

MULTISECURITIES INC.

Estado de situación financiera						
Cifras en miles de US\$	dic.-14	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18	dic.-19
Activos	2,188	2,263	2,755	3,091	3,213	3,590
Efectivo y equivalente de efectivo	1,604	1,282	1,745	2,039	2,146	2,760
Depósito a la vista (banco local)	1,452	1,282	1,739	625	680	918
Depósito a la vista (banco extranjero)	152	0	6	13	65	42
Depósito a plazo (banco local)	0	0	0	1,400	1,400	1,800
Valores disponibles para la venta VROUI	247	252	252	272	382	280
Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras, neto	161	137	420	363	287	293
Intereses acumulados por cobrar	0	0	0	36	36	35
Gastos e impuestos pagados por anticipado	35	26	18	9	1	1
Otros Activos	142	564	320	372	363	221
Pasivos	418	471	568	445	389	318
Cuentas por pagar	130	130	185	0	0	0
Otros pasivos	288	341	382	445	389	318
Patrimonio	1,770	1,791	2,187	2,646	2,824	3,273
Capital social común	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
Reserva para Valuación de Inversiones en Valores	143	149	148	168	0	0
Utilidades no distribuidas	327	343	739	1,177	1,524	1,973
Estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral						
Cifras en miles de US\$	dic.-14	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18	dic.-19
Ingresos de operaciones	1,621	2,370	2,568	2,142	1,817	2,231
Intereses sobre depósitos en bancos	17	24	16	40	58	58
Intereses sobre inversiones	0	0	0	22	32	72
Honorarios y otras comisiones	1,604	2,346	2,552	2,080	1,727	2,100
Gastos por comisiones	434	710	508	217	241	248
Gastos por Intereses	0	0	0	0	0	1
Gastos por comisiones	434	710	508	217	241	247
Otros ingresos (gastos)	315	41	(19)	(6)	(5)	-37
Ganancia (perdida) neta realizada en valores	87	0	0	0	(5)	-37
Ganancia (perdida) exposición moneda extranjera	0	0	0	(1)	0	0
Otros Ingresos	228	41	(18)	(5)	0	0
Gastos Generales y administrativos	1,423	1,680	1,622	1,365	1,241	1,321
Salarios y beneficios a empleados	944	1,161	1,071	903	801	858
Honorarios profesionales	85	96	217	114	60	70
Reparación y mantenimiento	6	0	0	30	29	29
Alquiler	61	49	42	46	50	49
Depreciación y amortización	2	23	39	72	76	87
Impuestos varios	109	85	102	81	107	104
Seguros	1	0	0	0	0	0
Otros gastos de operación	216	264	152	118	117	125
Utilidad antes de impuestos	80	21	419	554	330	623
Impuesto sobre la renta	(13)	3	23	90	51	115
Utilidad neta	93	18	396	464	280	508

Fuente: Multisecurities /Elaboración: PCR