ENCINA FUND, INC.
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

Interino Semestral

31 de diciembre de 2023

(Con el Informe del Contador)

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

ENCINA FUND, INC.
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe del Contador

Estado de Situación Financiera
Estado de Ingresos y Gastos
Estado de Cambios en los Activos Netos Atribuibles
a los Tenedores de Acciones Redimibles
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros Interinos

ESTADOS FINANCIEROS – INTERINO SEMESTRAL

Hemos revisado los estados financieros interinos de Encina Fund, Inc. al 31 de diciembre de 2023, que incluyen el Estado de Situación Financiera, el Estado de Ingresos y Gastos, Estado de cambios en los Activos Netos Atribuibles a los Tenedores de Acciones Redimibles y Estado de flujos de efectivo terminados en esa fecha. Los mismos, fueron preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, principios contables utilizados en los estados financieros – auditados al 31 de diciembre de 2022.

Estos estados financieros interinos, incluyen la descripción de las principales políticas utilizadas y las notas explicativas. Presentan una evaluación razonable en todos los aspectos importantes de la situación financiera de Encina Fund, Inc.

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

Mario W. Rivero
Contador Público Autorizado
Licencia 0471-2005

28 de febrero de 2024
Panamá, República de Panamá

ENCINA FUND, INC.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

	Nota	Diciembre (No Auditado) 2023	Diciembre (Auditado) 2022
Activos			
Depósitos a la vista en bancos	6, 10, 4	41,710	25,434
Valores a valor razonable con cambios en resultados	7	10,928,012	6,627,930
Total de activos		10,969,722	6,653,364
Patrimonio			
Capital social (acciones clase A)	8	25,753	25,434
Pasivos			
Financiamiento Recibido	8	0	1,480
Comisiones acumuladas por pagar	10	9,120	5,522
Total de pasivos (excluyendo los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles)		9,120	7,002
Total de activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles	8	10,934,849	6,620,928
Activos netos por acción			
Acciones comunes - Clase A	8	1.03	1.02
Acciones comunes - Clase B	8	114.42	89.28

El estado de situación financiera debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

ENCINA FUND, INC.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Ingresos y Gastos

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

	Nota	Diciembre (No Auditado) 2023	Diciembre (Auditado) 2022
Dividendos		82,964	39,727
(Pérdida) ganancia en revaluación en moneda EUR		(84)	125
Amortización del descuento en valores		17,856	0
Ganancia (pérdida) neta en valores a valor razonable con cambios en resultados	7	2,307,896	(631,787)
Total de ingresos neto		2,408,632	(591,935)
Gastos operativos:			
Comisión por servicios de administración y custodia	10, 11	85,805	46,517
Impuestos varios		6,006	3,256
Otros gastos		1,289	595
Total de gastos operativos		93,100	50,368
Ganancia (pérdida) operativa		2,315,532	(642,303)
Gastos por intereses		11	49
Aumento (disminución) en los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles		2,315,521	(642,352)

El estado de ingresos y gastos debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

ENCINA FUND, INC.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en los Activos Netos Atribuibles a los Tenedores de Acciones Redimibles

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

	Nota	Diciembre (No Auditado) 2023	Diciembre (Auditado) 2022
Activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles al inicio del año		6,620,928	0
Aumento (disminución) del año en los activos netos		2,315,521	(642,352)
Aportes por los tenedores de acciones durante el año			
Emisión de acciones comunes Clase B		2,467,392	7,286,348
Redención/ Venta de acciones comunes Clase B		(468,992)	(23,068)
		1,998,400	7,263,280
Activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles al final del periodo	8	10,934,849	6,620,928

ser leido en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

ENCINA FUND, INC.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

	Nota	Diciembre (No Auditado) 2023	Diciembre (Auditado) 2022
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Aumento (disminución) en los activos netos atibuibles a los tenedores de las acciones redimibles		2,315,521	(642,352)
(Ganancia) pérdida neta en valores medidos a VRCR		(2,307,896)	631,787
Dividendos ganados		(82,964)	(39,727)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Compras de valores		(6,076,612)	(8,392,671)
Ventas de valores		4,084,426	1,132,954
Comisiones acumuladas por pagar		3,598	5,522
Dividendo recibidos		82,964	39,727
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		(1,980,963)	(7,264,760)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Sobregiro recibido		0	1,480
Pago de financiamiento recibido		(1,480)	0
Aumento de capital social Clase A		319	434
Emisión de acciones Clase B		2,467,392	7,286,348
Redención acciones Clase B		(468,992)	(23,068)
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		1,997,239	7,265,194
Aumento neto en efectivo		16,276	434
Efectivo al inicio del año		25,434	25,000
Efectivo al final del año	6	41,710	25,434

El estado de flujos de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

(1) Información General

Encina Fund, Inc., (el "Fondo") es una sociedad de inversión, constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública 12,998 del 22 de junio de 2021 de la Notaría Duodécima del Circuito de Panamá, inscrita en Folio N°155708198 Asiento N°1 del Registro Público de Panamá.

El Fondo fue autorizado a operar como "Sociedad de Inversión Cerrada" por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante la Resolución No.33-22 del 28 de enero de 2022. El Fondo empezó sus actividades de inversiones en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. (LATINEX) el 1 de marzo de 2022.

El objetivo del Fondo es preservar y crecer el capital de los accionistas a largo plazo. Para lograr este fin, el Fondo le da al Administrador un mandato de inversión amplio y flexible que le permite invertir en acciones comunes, acciones preferentes y bonos. Sin embargo, el enfoque principal será en acciones comunes de empresas listadas en las bolsas de valores del mercado internacional y local.

Geneva Asset Management, S. A. es el "Administrador" del Fondo y el titular de las acciones Tipo "A", parte relacionada. Está autorizado como administrador, agente colocador y puesto de bolsa, y agente de pago, registro y transferencia del Fondo. Sus oficinas están ubicadas en Calle 50, Edificio P. H. Torre Global Bank, Piso 25, Oficinas 2502 y 2503.

El custodio del Fondo es Banco Aliado, S. A., parte relacionada y cuyas oficinas están ubicadas en Calles 50 y 56, Urbanización Obarrio, Edificio Banco Aliado, Ciudad de Panamá. El custodio de los activos financieros del Fondo es Pershing LLC, New Jersey (División de Bank of New York Mellon).

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros del Fondo han sido preparados de conformidad con las Normas NIIF tal como han sido emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (Normas NIIF).

(b) Base de Medición

Los estados financieros del Fondo son preparados sobre la base de costo histórico, excepto por los valores a valor razonable con cambios en resultados, presentados a su valor razonable.

(c) Moneda Funcional

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal, la cual se considera la moneda funcional del Fondo.

(d) Nuevas Normas NIIF aún no adoptadas

Las transacciones del Fondo no serán afectadas por las nuevas normas emitidas que no son efectivas por el año terminado el 31 de diciembre de 2023.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Más Importantes

Las políticas de contabilidad más importantes utilizadas en la preparación de los estados financieros, se presentan a continuación:

(a) Medición a Valor Razonable

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual el Fondo tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Cuando es aplicable, el Fondo mide el valor razonable de un instrumento utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos activos o pasivos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base continua.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, el Fondo utiliza técnicas de valoración que maximizan el uso de datos de entrada observables relevantes y minimizan el uso de datos de entrada no observables. La técnica de valoración escogida incorpora todos los factores que los participantes del mercado tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

La mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el reconocimiento inicial es normalmente el precio de transacción.

Si el Fondo determina que el valor razonable en el reconocimiento inicial difiere del precio de transacción ordenada y el valor razonable no es evidenciado por un precio cotizado en un mercado activo para un instrumento financiero idéntico, ni se basa en una técnica de valoración que utiliza solo datos procedentes de mercados observables, el instrumento financiero es inicialmente medido a valor razonable ajustado por la diferencia entre el valor razonable en el reconocimiento inicial y el precio de transacción. Posteriormente, la diferencia es reconocida en el resultado del período de forma adecuada durante la vida del instrumento, a más tardar cuando la valoración se sustenta únicamente por datos observables en el mercado o la transacción se ha cerrado.

El Fondo reconoce las transferencias entre niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período durante el cual ocurrió el cambio.

(b) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

Para propósitos del estado de flujos de efectivo, los equivalentes de efectivo incluyen depósitos a la vista y depósitos a plazo en bancos con vencimientos originales de tres meses o menos.

(c) Activos y pasivos financieros

El Fondo inicialmente reconoce sus instrumentos financieros a valor razonable a la fecha de negociación, la fecha en la que una entidad se compromete a comprar o vender un activo.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Más Importantes, continuación

Clasificación

En su reconocimiento inicial, los activos financieros son clasificados como medidos a:

- Costo Amortizado (CA)
- Valor razonable con cambios en resultados (VRCR)

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

1. El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos para obtener flujos de efectivo contractuales

2. Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el principal pendiente.

Todos los activos financieros no clasificados como medidos a CA como se describen anteriormente, son medidos a VRCR.

Adicionalmente, en el reconocimiento inicial, el Fondo puede designar de manera irrevocable un activo financiero que cumple con los requerimientos de medición a CA a ser medido a VRCR si al hacerlo se elimina o se reduce significativamente una asimetría contable que pudiese ocurrir de no hacerlo. El Fondo por ahora no hace uso de esta opción.

Un activo o pasivo financiero es clasificado en una de las categorías mencionadas al momento de su reconocimiento inicial.

Baja de activos financieros

Un activo financiero (o, en su caso una parte de un activo financiero o una parte de un grupo de activos financieros similares) se dan de baja cuando:

- Los derechos a recibir flujos de efectivo del activo han vencido.
- El Fondo ha transferido sus derechos a recibir los flujos de efectivo del activo y, o bien ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, o ni ha transferido ni retenido sustancialmente los riesgos y beneficios del activo, pero se ha transferido el control del activo.
- El Fondo se reserva el derecho a recibir los flujos de efectivo del activo, pero ha asumido una obligación de pagar los flujos de efectivo recibido en su totalidad y sin demora material a un tercero.
- Cuando el Fondo ha transferido sus derechos a recibir flujos de efectivo de un activo o ha entrado en un acuerdo de traspaso, y ni se ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, ni transferido el control del activo, el activo se reconoce en la medida que continúa la participación del Fondo en el activo. En ese caso, el Fondo también reconoce un pasivo asociado. El activo transferido y el pasivo asociado se miden sobre una base que refleje los

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Más Importantes, continuación

derechos y obligaciones contractuales que el Fondo ha retenido. La continua participación que tome la forma de una garantía sobre el activo transferido se mide por el menor entre el valor en libros original del activo y el importe máximo de la consideración de que el Fondo podría ser obligado a pagar.

Al dar de baja un activo financiero, la diferencia entre el valor en libros del activo (o el valor en libros asignado a la porción del activo dado de baja) y la suma de la contraprestación recibida (incluyendo cualquier activo nuevo obtenido menos cualquier pasivo nuevo asumido), se reconoce en resultados.

Evaluación del modelo de negocio

El Fondo realiza una evaluación de los objetivos de los modelos de negocio en los cuales se mantienen los diferentes activos y pasivos financieros a nivel de portafolio para reflejar, de la mejor manera, la forma en que gestiona el negocio y cómo se proporciona la información a la administración. La información considerada incluye:

- Las políticas y los objetivos señalados para los activos financieros e inversiones y la operación de esas políticas en la práctica. Estas incluyen si la estrategia de la administración se enfoca en cobrar ingresos por intereses contractuales, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto o coordinar la duración de los activos financieros con la de los pasivos que dichos activos están financiando o las salidas de efectivo esperadas o realizar flujos de efectivo mediante la venta de los activos;

- Cómo se evalúan e informa al respecto al personal clave de la administración del Fondo sobre el rendimiento del portafolio;

- Los riesgos que afectan el rendimiento del modelo de negocio (y los activos o pasivos financieros mantenidos en el modelo de negocio) y la forma en que se administran dichos riesgos;

- Cómo se retribuye a los gestores del negocio (por ejemplo, si la compensación se basa en el valor razonable de los activos o pasivos gestionados o sobre los flujos de efectivo contractuales obtenidos); y

- La frecuencia, el valor y el calendario de las ventas en períodos anteriores, las razones de esas ventas y las expectativas sobre la actividad de ventas futuras.

El modelo que mantiene el Fondo para los activos financieros que son mantenidos para negociar o son gestionados y cuyo rendimiento es evaluado sobre una base de valor razonable, son medidos a valor razonable con cambios en resultados debido a que estos no son mantenidos para cobrar flujos de efectivo contractuales ni para obtener flujos de efectivo contractuales y vender estos activos financieros.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Más Importantes, continuación

Pérdidas crediticias esperadas

El Fondo aplica un modelo de pérdidas crediticias esperadas (PCE) para el reconocimiento del deterioro de los activos financieros. Este modelo no aplica a:

- Los instrumentos financieros que se miden a valor razonable con cambios en resultados (VRCR).

La pérdida crediticia esperada establece que se reconozcan en el resultado todas las pérdidas crediticias esperadas para todos sus activos financieros, aún cuando los mismos hayan sido recientemente originados o adquiridos. El monto de la PCE es la estimación del valor actual de la falta de pago al momento del vencimiento, considerando un horizonte temporal de los próximos 12 meses o bien durante la vida esperada del instrumento financiero. Así, no es necesario que un evento de pérdida ocurra para que el deterioro sea reconocido.

(d) Sobregiros Recibidos

Estos instrumentos son el resultado de los recursos que el Fondo recibe y estos son medidos inicialmente al valor razonable, neto de los costos de transacción. Subsecuentemente se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva.

(e) Ingresos y Gastos por Intereses

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos generalmente en el estado de ingresos y gastos para todos instrumentos financieros presentados a costo amortizado usando el método tasa de interés efectiva.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un activo financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del plazo relevante. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, el Fondo estima los flujos futuros de efectivo considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero (por ejemplo, opciones de prepago), pero no considera pérdidas futuras de crédito. El cálculo incluye todas las comisiones y cuotas pagadas o recibidas entre las partes del contrato que son parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuento. Los costos de transacción son los costos de originación, directamente atribuibles a la adquisición, emisión o disposición de un activo.

(f) Ingresos por dividendos

Los dividendos son reconocidos en el estado de ingresos y gastos cuando el Fondo tiene los derechos para recibir el pago establecido.

(g) Honorarios, Comisiones y Otros Gastos

Los honorarios, comisiones y otros gastos se reconocen en el estado de ingresos y gastos cuando se incurren.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Más Importantes, continuación

(h) Activos Netos por Acción

El valor neto por acción de las acciones comunes Clase A tienen un valor fijo de B/.1.00. Estas acciones no son objeto de oferta pública ni participan de los portafolios de inversiones.

El valor neto por acción de las acciones comunes Clase B es determinado dividiendo los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles, entre el número de acciones comunes Clase B emitidas y en circulación al final del año.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

Un instrumento financiero es cualquier contrato que genere un activo financiero en una entidad y un pasivo financiero o instrumento de capital en otra entidad. Las actividades del Fondo están relacionadas principalmente con el uso de instrumentos financieros y, como tal, el estado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros. El Fondo está conformado por una cartera o portafolio de acciones.

Los principales riesgos identificados por el Fondo son los de crédito, liquidez, mercado y operativo, que se describen a continuación:

(a) Riesgo de Crédito

El riesgo crediticio es el riesgo de que el prestatario, emisor o contraparte de un activo financiero propiedad del Fondo deje de cumplir una obligación o compromiso que ha contraído con el Fondo. Surge principalmente de las cuentas bancarias.

La política del Fondo sobre el riesgo de crédito es reducir al mínimo su exposición a las contrapartes con mayor percepción de riesgo de incumplimiento, al tratar solo con contrapartes que satisfacen los criterios de aprobación establecidos en los límites.

La exposición máxima al riesgo de crédito del Fondo al cierre del ejercicio está representada por los respectivos valores en libros de los activos financieros relevantes en el estado de situación financiera.

La concentración geográfica a la fecha de los estados financieros es la siguiente:

	Depósitos en bancos	
	Diciembre 2023 (No Auditado)	Diciembre 2022 (Auditado)
Concentración Geográfica:		
Estados Unidos	15,957	0
Panamá	25,753	25,434
Total depósitos en bancos	41,710	25,434

El análisis de la concentración del riesgo de crédito a la fecha de los estados financieros, por tipo de instrumento, se detalla en el siguiente cuadro:

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

	Depósitos en bancos	
	Diciembre 2023 (No Auditado)	Diciembre 2022 (Auditado)
Tipo de Instrumento:		
Depósitos en bancos	100%	100%

Los depósitos a la vista son mantenidos en instituciones financieras locales con calificación de riesgo A+ y extranjeras con calificación de riesgo AA-. El Fondo considera tener un bajo riesgo crediticio basado en las calificaciones crediticias externas de la contraparte; así mismo por el tipo de vencimiento de la exposición, no se ha estimado reserva por deterioro de los depósitos a la vista.

(b) Riesgo de Liquidez

Se define como la posibilidad de pérdida económica debido a la dificultad de liquidar activos o de obtener recursos financieros en condiciones habituales, para cumplir con obligaciones derivadas de sus pasivos financieros o de requerimientos de dividendos para los tenedores de acciones redimibles que se liquiden mediante la entrega de efectivo. La política del Fondo y el enfoque del gestor de inversiones a la gestión de la liquidez es mantener suficiente liquidez para cumplir con sus obligaciones.

Según lo establecido en el prospecto de inversión, el Fondo no tiene la obligación de recomprar acciones sin previa coordinación; por lo tanto, no está expuesto al riesgo de tener que liquidar sus posiciones incurriendo en pérdidas inesperadas. Los activos del Fondo incluyen inversiones en acciones listadas en la Bolsa de Valores de New York, por lo que son altamente líquidas y permite al Fondo ser capaz de cumplir con la liquidación de sus pasivos adquiridos, por lo que, en opinión del Administrador del Fondo, el riesgo de liquidez no es significativo para las operaciones del Fondo.

El cuadro a continuación muestra los flujos de efectivo no descontados de los activos y pasivos financieros del Fondo, sobre la base de su vencimiento más cercano posible. Los flujos esperados de estos instrumentos pueden variar producto de estos análisis:

Diciembre 2023 (No Auditado)	Valor Libros	Total monto bruto nominal entrada/(salida)	Hasta 1 año	Sin vencimiento
Activos financieros				
Depósitos a la vista en bancos	41,710	41,710	41,710	0
Inversiones en Valores a VRCR	10,928,012	10,928,012	493,284	10,434,728
Total de activos	10,969,722	10,969,722	534,994	10,434,728
Pasivos financieros				
Comisiones acumuladas por pagar	9,120	(9,120)	(9,120)	0
Total de pasivos	9,120	(9,120)	(9,120)	0

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Diciembre 2022 (Auditado)	Valor Libros	Total monto bruto nominal entrada/(salida)	Hasta 1 año	Sin vencimiento
Activos financieros				
Depósitos a la vista en bancos	25,434	25,434	25,434	0
Inversiones en Valores a VRCR	6,627,930	6,627,930	0	6,627,930
Total de activos	6,653,364	6,653,364	25,434	6,627,930
Pasivos financieros				
Sobregiro recibido	1,480	(1,480)	(1,480)	0
Comisiones acumuladas por pagar	5,522	(5,522)	(5,522)	0
Total de pasivos	7,002	(7,002)	(7,002)	0

(c) *Riesgo de Mercado*

El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero del Fondo se reduzca debido a los cambios en las tasas de interés, u otras variables financieras, y la reacción de los mercados de los participantes a los eventos económicos y políticos. El objetivo de la gestión del riesgo de mercado es administrar y monitorear las exposiciones de riesgo, para mantenerlos dentro de los parámetros aceptables optimizando la relación entre riesgo y retorno.

Riesgo de precio de mercado:

Es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero efectúe como consecuencia de cambios en los precios de mercado, independientemente de que estén causados por factores específicos relativos al instrumento en particular o a su emisor, o por factores que afecten a todos los títulos negociados en el mercado.

El Fondo negocia instrumentos financieros, tomando posiciones acordes a las oportunidades que se presentan en el mercado de renta variable a largo plazo.

Todas las inversiones están sujetas al riesgo de pérdida de capital. El Administrador de Inversiones del Fondo, debe mitigar este riesgo con la selección de inversiones y otros instrumentos financieros que cumplan con los límites especificados en el prospecto informativo.

En la tabla a continuación se presenta el indicador de capital asignado. Este indicador hace una estimación de riesgo en términos monetarios durante el año, con un nivel de confianza del 95%, basado en información histórica del capital que podría estar en riesgo. Para su cálculo se utiliza una metodología basada en mediciones tipo VaR, cuyo comportamiento de riesgo aproxima el comportamiento de riesgo de los activos del Fondo. La medida de capital asignado es una aproximación que sirve para determinar cambios en la exposición a los diferentes riesgos en forma indicativa.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Administración de Riesgo de Mercado:
El cuadro a continuación presenta un resumen del cálculo del VaR para el portafolio del Fondo a la fecha del estado de situación financiera:

	Diciembre 2023 (No Auditado)	Diciembre 2022 (Auditado)
VaR del portafolio del Fondo	3,112,434	2,676,405
Promedio del año	2,684,290	2,316,173
Máximo del año	3,182,913	2,815,262
Mínimo del año	2,395,582	1,331,272

Riesgo de tasa de interés:
El Fondo está expuesto al riesgo de que el valor razonable de los instrumentos financieros fluctúen como resultado de cambios en las tasas de interés de mercado.

Con respecto a los instrumentos financieros que devengan intereses del Fondo, la política del Fondo es la de mantener en su portafolio un porcentaje alto en instrumentos financieros con poca volatilidad en el precio cuando las tasas de interés de mercado fluctúen. Dada la poca exposición que mantiene el Fondo en instrumentos sujetos a riesgo de tasa de interés, el Fondo considera que cambios en la tasa de interés el mercado no tendría un impacto significativo sobre su posición financiera y rendimientos.

Riesgo de tasa de cambio:
Es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de variaciones en las tasas de cambio de las monedas extranjeras y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos. El Fondo posee un portafolio principalmente en dólares, por lo tanto, el riesgo cambiario no impacta al Fondo.

(d) Riesgo Operativo

El riesgo operativo es el riesgo de pérdidas potenciales por daños directos o indirectos a los activos fijos, ocasionados por las acciones deliberadas que conducen al fraude interno o externo, la interrupción de los servicios de gestión de fondos debido a la falta de sistemas, errores asociados a los procesos, productos y, finalmente, los relacionados con los errores humanos.

Una de las prioridades del Administrador del Fondo es la gestión de este tipo de riesgo a fin de equilibrar la limitación de pérdidas financieras y daños a su reputación con el logro de su objetivo de inversión de generar rendimientos para los inversionistas.

Para lograr este fin, el Administrador de Inversiones del Fondo tiene manuales de procedimientos para todas sus tareas y cuenta con sistemas electrónicos y de seguridad, que ayudan al seguimiento y cumplimiento de todos los eventos identificados de riesgo operacional.

(5) Uso de Estimaciones y Juicio a la Aplicación de Políticas Contables

La administración del Fondo, en la preparación de estos estados financieros, ha efectuado ciertas estimaciones contables y supuestos críticos, y ha ejercido su criterio en el proceso de aplicación de las políticas contables del Fondo, las cuales afectan las cifras reportadas de los activos y pasivos y las revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros y las cifras reportadas en el estado de ingresos y gastos durante el año. Las estimaciones y supuestos relacionados consideran experiencias históricas y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Los estimados y decisiones son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

La administración del Fondo evalúa la selección, revelación y aplicación de las políticas contables críticas en las estimaciones de mayor incertidumbre. La información relacionada a los supuestos y estimaciones que afectan las sumas reportadas de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal y los juicios críticos en la selección y aplicación de las políticas contables se detallan a continuación:

(a) Valor razonable

Para los valores a valor razonable con cambios en resultados que se cotizan en mercados activos, el valor razonable es determinado por el precio de referencia del instrumento publicado en bolsas de valores y en sistemas electrónicos de información bursátil. Cuando no están disponibles los precios independientes, los valores razonables se determinan usando técnicas de valoración con referencia a datos observables del mercado. Estas técnicas incluyen los análisis de flujos de efectivo futuros descontados y otras técnicas de valoración comúnmente usadas por los participantes del mercado. Los cambios en los supuestos acerca de estos factores pudieran afectar el valor razonable reportado de los instrumentos financieros.

(6) Depósitos en Bancos

El Fondo mantiene depósitos a la vista por B/.41,710 (2022: B/.25,434). El depósito a la vista corresponde al aporte de los accionistas Clase A (acciones no redimibles), cuyo rendimiento no forma parte del aumento en los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles, por lo que no está sujeto a distribución para los accionistas Clase B (véase nota 8).

(7) Instrumentos Financieros a Valor Razonable con Cambios en Resultados

El Fondo mantiene valores a valor razonable con cambios en resultados que se detallan a continuación:

	Diciembre 2023 (No Auditado)	Diciembre 2022 (Auditado)
Acciones	10,434,728	6,627,930
Letras del Tesoro de EE.UU.	493,284	0
	10,928,012	6,627,930

(7) Valores a Valor Razonable con Cambios en Resultados, continuación

Debido a la estructura de activos del Fondo, constituido por instrumentos financieros cuyos precios son listados en mercados activos y son Nivel 1, no existen supuestos o incertidumbre que tengan un riesgo de causar ajustes en el valor en libros de estos activos.

El valor en libros al momento de la venta de los valores a valor razonable durante el periodo fue por B/.3,920,142 (2022: B/.1,219,833), las cuales generaron una ganancia neta realizada en valores de B/.176,159 (2022: pérdida neta realizada de B/.86,879). Al 31 de diciembre de 2023, dentro del portafolio de inversiones se registró una ganancia no realizada del año por B/.2,131,737 (2022: pérdida no realizada de B/.544,908).

Los administradores, bajo mandato de administración vigente, podrán tomar decisiones de compra/venta, en concordancia con las políticas establecidas del Fondo aprobadas por la Junta Directiva del Fondo.

La concentración por ubicación geográfica de las inversiones en valores es la siguiente:

	Diciembre 2023 (No Auditado)	Diciembre 2022 (Auditado)
Concentración Geográfica:		
Estados Unidos	9,667,196	6,362,756
España	435,504	265,174
Suiza	825,312	0
	10,928,012	6,627,930

La concentración de inversiones en valores, por sector económico, se detalla a continuación:

	Diciembre 2023 (No Auditado)	% Sobre Valor	Diciembre 2022 (Auditado)	% Sobre Valor
Sector económico:				
Consumo discrecional	1,607,366	15%	829,822	13%
Energía	329,898	3%	0	0%
Financiero	3,924,788	36%	2,548,093	38%
Industrial	717,370	7%	545,859	8%
Multisectorial	1,783,300	16%	1,204,710	18%
Tecnológico	2,072,006	19%	1,499,446	23%
Gobierno	493,284	4%	0	0%
	10,928,012	100%	6,627,930	100%

(8) Activos Netos Atribuibles a los Tenedores de Acciones Redimibles

El capital autorizado en acciones del Fondo está representado por veinticinco mil (25,000) (2022: 25,000) acciones comunes Clase A, con derecho a voz y voto con un valor nominal de B/.1.00 (2022: B/.1.00) cada una. El Fondo mantiene 25,000 acciones (2022: 25,000) Clase A, emitidas y en circulación, y 95,567 (2022: 74,160) acciones Clase B, las cuales tienen derecho a dividendos según los parámetros establecidos en el prospecto, no así las acciones comunes clase A. Para las acciones Clase B, la Junta Directiva podrá redimir de tiempo en tiempo estas acciones a su discreción. Adicionalmente el capital mantiene 10,000,000 (2022: 10,000,000) de acciones comunes Clase B, cada una, sin derecho a voz ni voto, salvo en situaciones especiales, relacionada con los siguientes puntos:

- Cambios de importancia en los objetivos o políticas de inversión
- Cambio de administrador de inversiones, de asesor de inversiones (si lo hubiere) o de custodia
- Creación de una nueva clase o serie de acciones
- Cambio de importancia en los límites de endeudamiento
- Cambios de importancia en las políticas de dividendos
- Cambios de importancia en las políticas de redención o de recompra de las acciones;
- Aumento en las comisiones y cargas cobrados a los inversionistas
- Aumento de importancia en las comisiones y cargos pagados por Encina Fund, Inc. al Administrador de Inversiones y/o al asesor de inversiones, si lo hubiere, al custodio o al oferente (si lo hubiere) y otras personas que presten servicios a Encina Fund, Inc.
- Ampliación del capital autorizado
- Liquidación y disolución de Encina Fund, Inc.

El movimiento de los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles es el siguiente:

	Diciembre 2023 (No Auditado)		Diciembre 2022 (Auditado)	
	Clase A	Clase B	Clase A	Clase B
Saldo al inicio del año	25,000	74,160	0	0
Emisión de acciones	0	26,090	25,000	74,160
Redenciones	0	(4,683)	0	0
Saldo al final del año	25,000	95,567	25,000	74,160
Valor neto por acción	1.03	114.42	1.02	89.28

(8) Activos Netos Atribuibles a los Tenedores de Acciones Redimibles, continuación

La actividad de las operaciones en efectivo por clase de acción es la siguiente:

	Diciembre 2023 (No Auditado)			Diciembre 2022 (Auditado)		
	Clase A	Clase B	Total	Clase A	Clase B	Total
Saldo a inicio del año	25,434	6,620,928	6,646,362	25,000	0	25,000
Disminución (aumento) en activos netos	319	2,315,521	2,315,840	434	(642,352)	(641,918)
Emisión de acciones clase B	0	2,467,392	2,467,392	0	7,263,280	7,263,280
Redención de acciones clase B	0	(468,992)	(468,992)	0	0	0
Saldo al final del año	25,753	10,934,849	10,960,602	25,434	6,620,928	6,646,362

(9) Impuesto sobre la Renta

El Fondo tributa conforme al régimen general de la determinación y pago del impuesto sobre la renta de la República de Panamá según el Artículo 699 del Código Fiscal, el cual establece un impuesto sobre la renta del 25% sobre la que resulte mayor entre los dos siguientes cálculos:

- La renta gravable calculada por el método ordinario o tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal.

- Para las empresas que tiene ingresos brutos mayores de B/.1,500,000, la renta neta gravable es calculada con el método alterno (CAIR) que resulte de deducir del total de ingresos gravables, el 95.33% de dicho total de ingresos gravables.

Por otro lado, de acuerdo con la legislación fiscal vigente en la República de Panamá, están exentas de pago de impuesto sobre la renta las ganancias provenientes de fuente extranjera, los intereses ganados sobre depósito a plazos en bancos locales, los intereses ganados sobre los valores del estado panameños e inversiones en títulos o valores registrados en la Superintendencia de Mercados de Valores y listados en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. (LATINEX).

A la fecha de los estados financieros, las transacciones del Fondo corresponden a operaciones exentas, por lo que no ha generado renta gravable sujeta al pago de impuesto sobre la renta.

Las declaraciones de impuesto sobre la renta del Fondo están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres últimos años fiscales, incluyendo la correspondiente al periodo terminado el 31 de diciembre de 2023.

(10) Transacciones con Partes Relacionadas

Las transacciones y saldos más importantes con la administradora del Fondo se detallan a continuación:

	Diciembre 2023 (No Auditado)	Diciembre 2022 (Auditado)
Pasivos:		
Comisiones acumuladas por pagar	9,120	5,522
Patrimonio:		
Acciones Clase A	25,753	25,434
Acciones Clase B (redimibles)	499,214	389,529
Gastos:		
Comisiones por servicios de administración y custodia	85,805	46,517

(11) Comisiones por Servicios de Administración y Custodia

El Fondo paga actualmente una comisión de administración de 0.9375% anual sobre el valor neto por acción (VNA), la cual es pagada mensualmente a Geneva Asset Management, S. A., parte relacionada. La administradora se reserva el derecho de cobrar hasta un 1% anual por la administración. Adicionalmente, la comisión de custodia fue determinada en base al 0.0625% del valor neto de los activos, el pago de la comisión de custodia anual puede ser hasta de 0.125% sobre el total de los activos que formen parte del Fondo, pagadera mensualmente a Banco Aliado, S. A.

Los honorarios pagados al administrador del fondo son calculados en base al valor neto de los activos. Los porcentajes (%) presentados a continuación corresponden al calculado en base a los activos al cierre del período.

	Diciembre 2023 (No Auditado)	Diciembre 2022 (Auditado)
Gestión anual (administración)	0.7350%	0.6581%

Los honorarios por servicio de administración correspondientes a Geneva Asset Management, S. A. en concepto de compensación anual fueron de B/.80,441 (2022: B/.43,609). Por otro lado, los honorarios por servicio de custodio correspondientes a Banco Aliado, S. A. fueron de B/.5,363 (2022: B/.2,908).

(12) Contingencias

Al 31 de diciembre de 2023, el Fondo no mantiene litigios o reclamaciones en contra que puedan originar un efecto adverso significativo en su situación financiera o en el resultado de sus operaciones.

(13) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

El valor razonable de los activos financieros y pasivos financieros que se negocian en mercados activos se basan en precios cotizados en los mercados o cotizaciones de precios de negociantes. Para todos los demás instrumentos financieros, el Fondo determina los valores razonables usando otras técnicas de valoración.

Para los instrumentos financieros que no se negocian frecuentemente y que tienen poca disponibilidad de información de precios, el valor razonable es menos objetivo, y su determinación requiere el uso de diversos grados de juicio que dependen de la liquidez, la concentración, la incertidumbre de factores del mercado, los supuestos en la determinación de precios y otros riesgos que afectan el instrumento específico.

El Fondo mide el valor razonable utilizando los siguientes niveles de jerarquía que reflejan la importancia de los datos de entrada utilizados al hacer las mediciones:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la administración del Fondo pueda acceder en la fecha de medición.

- Nivel 2: datos de entrada distintos de precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, determinados con base en precios). Esta categoría incluye los instrumentos valuados utilizando precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares, precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entrada significativos son directa o indirectamente observables en un mercado.

- Nivel 3: esta categoría contempla todos los instrumentos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entrada no observables y tienen un efecto significativo en la valuación del instrumento. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en precios cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes significativos no observables reflejan la diferencia entre los instrumentos.

Otras técnicas de valoración incluyen valor presente neto, modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento y precio de acciones.

La tabla a continuación analiza los instrumentos financieros medidos a valor razonable sobre una base recurrente. Estos instrumentos son clasificados en los distintos niveles de jerarquía de valor razonable considerando los datos de entrada y técnicas de valorización utilizados.

	Diciembre 2023 (No Auditado)		Diciembre 2022 (Auditado)	
Descipción	**Nivel 1**	**Total**	**Nivel 1**	**Total**
Acciones	10,434,728	10,434,728	6,627,930	6,627,930
Letras del Tesoro de EE.UU.	493,284	493,284	0	0
Total de activos	10,928,012	10,928,012	6,627,930	6,627,930

(13) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

Para inversiones en valores que se cotizan en mercados activos, el valor razonable es determinado por el precio de referencia del instrumento publicado en bolsa de valores, publicado en sistemas electrónicos de información bursátil, o provisto por proveedores de precios.

La tabla a continuación analiza los valores razonables de los instrumentos financieros no medidos a valor razonable sobre una base recurrente. Estos instrumentos son clasificados en los distintos niveles de jerarquía de valor razonable basados en los datos de entrada y técnicas de valoración utilizados.

Diciembre 2023 (No Auditado)	Nivel 2	Total
Activos:		
Depósitos a la vista en bancos	41,710	41,710
Pasivos:		
Comisiones acumuladas por pagar	9,120	9,120

Diciembre 2022 (Auditado)	Nivel 2	Total
Activos:		
Depósitos a la vista en bancos	25,434	25,434
Pasivos:		
Sobregiro recibido	1,480	1,480
Comisiones acumuladas por pagar	5,522	5,522

La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entrada utilizados en las mediciones del valor razonable de los instrumentos financieros no medidos a valor razonable clasificados dentro del Nivel 2:

Instrumentos Financieros	Técnicas de Valoración y Datos de Entradas Utilizados
Depósitos a la vista en bancos y financiamiento recibido	Su valor razonable representa el monto por cobrar/pagar a la fecha del reporte.

(14) Aspectos Regulatorios

A partir del 10 de noviembre de 1999, se promulgó el Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, el cual fue modificado por la Ley No. 67 del 1 de septiembre de 2011, y mediante el cual se crea la Superintendencia del Mercado de Valores y se regula el mercado de valores en la República de Panamá.

Las atribuciones de la Superintendencia del Mercado de Valores incluyen entre otras: aprobar, suspender y cancelar ofertas públicas; expedir, suspender, revocar y cancelar las licencias de las bolsas de valores, centrales de valores, casas de valores, asesores de inversiones, ejecutivos principales, corredores de valores, analistas, y administradores de inversiones; establecer reglas de buena conducta comercial y normas éticas; y prescribir la forma y el contenido de los estados financieros y otra información.