FONDO GENERAL DE INVERSIONES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

30 de septiembre de 2009

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

FONDO GENERAL DE INVERSIONES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe del Contador Público Autorizado

Estado de Activos, Pasivos y Activos Netos
Estado de Resultados
Estado de Cambios en los Activos Netos
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros

Eduardo E. González

CONTADOR PUBLICO AUTORIZADO
C. P. A. N° 0438-2005

A LA JUNTA DIRECTIVA
FONDO GENERAL DE INVERSIONES, S. A.

Los estados financieros interinos de Fondo General de Inversiones, S.A. al 30 de septiembre de 2009, incluyen el estado de activos, pasivos y activos netos, el estado de resultados, el estado de cambios en los activos netos, y el estado de flujos de efectivo por el período terminado en esa fecha, y un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

La administración del Fondo es responsable por la preparación y presentación razonable de estos informes.

En mi revisión, los estados financieros interinos antes mencionados al 30 de septiembre de 2009, fueron preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

Eduardo E. González
CPA No. 0438-2005

26 de octubre de 2009
Panamá, República de Panamá

FONDO GENERAL DE INVERSIONES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Activos, Pasivos y Activos Netos

30 de septiembre de 2009

(Cifras en Balboas)

Activos	**Nota**	**Septiembre 2009**	**Diciembre 2008**
Depósitos a la vista en bancos		2,541	3,537
Inversiones en valores	4	121,034,904	120,111,411
Intereses acumulados por cobrar		1,186,762	1,129,717
Otros activos		371	117
Total de activos		122,224,578	121,244,782
Pasivos			
Dividendos por pagar	7	407,954	518,743
Otros Pasivos	5	321,760	368,021
Total de pasivos		729,714	886,764
Total de activos netos	6	121,494,864	120,358,018
Activos netos por acción			
Activos netos por acción común, basados en 119,737,348 (31 de diciembre de 2008: 120,737,348) acciones comunes Clase A en circulación y 1,000,000 (31 de diciembre de 2008: 1,000,000) acciones comunes Clase B en circulación		1.0063	0.9887

El estado de activos, pasivos y activos netos debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

FONDO GENERAL DE INVERSIONES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Resultados

Por nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2009

(Cifras en Balboas)

	III Trimestre		Acumulado	
	Septiembre 2009	Septiembre 2008	Septiembre 2009	Septiembre 2008
Ingresos de operaciones:				
Intereses sobre inversiones en valores	1,505,416	1,716,355	4,640,357	5,152,074
Pérdida en venta de inversiones en valores	(509)	0	(333,769)	0
Ganancia (pérdida) neta no realizada en inversiones en valores	1,460,021	(393,830)	2,658,366	(759,935)
Dividendos recibidos	11,853	52,229	56,838	141,736
Otros ingresos	56	81	224	247
Total de ingresos de operaciones	2,976,837	1,374,835	7,022,016	4,534,122
Gasto de intereses	0	82,054	0	521,419
Ingresos netos de operaciones	2,976,837	1,292,781	7,022,016	4,012,703
Otros gastos:				
Honorarios de administración y custodio	318,247	307,246	958,739	846,227
Otros	2,591	2,512	8,052	6,918
Total de otros gastos	320,838	309,758	966,791	853,145
Utilidad neta	2,655,999	983,023	6,055,225	3,159,558

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

FONDO GENERAL DE INVERSIONES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en los Activos Netos

Por nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2009

(Cifras en Balboas)

	Nota	Septiembre 2009	Septiembre 2008
Activos netos:			
Saldo al inicio del período		120,358,018	101,085,448
Aumento (disminución) en los activos netos provenientes de las operaciones:			
Utilidad neta		6,055,225	3,159,558
Dividendos declarados		(3,929,198)	(3,977,484)
Transacciones de acciones de capital de la sociedad:			
Emisión de acciones comunes Clase A		0	201,014
Capital adicional pagado sobre acciones comunes Clase A		0	20,069,410
Recompra de acciones comunes Clase A		(989,181)	0
Total aumento en los activos netos		1,136,846	19,452,498
Saldo al final del período		121,494,864	120,537,946
Composición de los activos netos:	6		
Acciones comunes Clase A		1,197,373	1,190,000
Acciones comunes Clase B		10,000	10,000
Capital adicional pagado		119,929,291	119,180,708
Utilidad acumulada		358,200	157,238
		121,494,864	120,537,946

El estado de cambios en los activos netos debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

FONDO GENERAL DE INVERSIONES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Por nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2009

(Cifras en Balboas)

	Septiembre 2009	Septiembre 2008
Actividades de operación:		
Utilidad neta	6,055,225	3,159,558
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación:		
Pérdida en venta de valores	333,769	0
(Ganancia) pérdida neta no realizada por valuación de inversiones en valores	(2,658,366)	759,935
Inversiones en valores, netas de redenciones	1,401,104	(16,836,994)
Ingresos por intereses sobre valores	(4,640,357)	(5,152,074)
Cambios en activos y pasivos operativos		
Otros activos	(254)	91,904
Otros pasivos	(46,261)	1,057,990
Efectivo generado de operaciones		
Intereses cobrados	4,583,312	708,370
Intereses pagados	0	(521,419)
Gasto de interés	0	521,419
Flujos de efectivo de las actividades de operación	5,028,172	(16,211,311)
Actividades de financiamiento:		
Producto de emisión de acciones	0	201,014
Producto de capital adicional pagado	0	20,069,410
Recompra de acciones	(989,181)	0
Dividendos pagados	(4,039,987)	(4,058,759)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	(5,029,168)	16,211,665
(Disminución) aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	(996)	354
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período	3,537	5,147
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período	2,541	5,501

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

Índice de Notas a los Estados Financieros:

1. Información General
2. Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes
3. Saldos con partes Relacionadas
4. Inversiones en Valores
5. Instrumentos Financieros Derivados
6. Activos Netos
7. Distribución de Dividendos
8. Impuesto sobre la Renta
9. Contingencias
10. Valor Razonable de Instrumentos Financieros
11. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros
12. Estimaciones Contables Críticas y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables

(1) Información General

Fondo General de Inversiones, S. A. (en adelante "el Fondo") está incorporado bajo las leyes de la República de Panamá desde el 29 de noviembre de 1996. El Fondo fue autorizado a operar como un fondo mutuo cerrado por la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución No. CNV – 48 - 97 del 15 de mayo de 1997 y sus actividades están reguladas en forma general por el Decreto de Gabinete No.247 de 16 de julio de 1970 y de manera específica por el Decreto de Gabinete No.58 de 27 de octubre de 1993 y por el Título II del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

La Comisión Nacional de Valores mediante Resolución No. CNV-315-07 del 7 de diciembre de 2007, aprobó modificaciones a los objetivos, tipos de inversión y políticas de inversión del Fondo General de Inversiones, S. A. contenidos en su prospecto informativo.

El objetivo del Fondo es ofrecer rendimientos superiores a los ofrecidos por depósitos bancarios a corto plazo, a través de la estructuración de un portafolio diversificado principalmente de instrumentos de renta fija con una duración intermedia, enfatizando la preservación del capital y en una menor escala, oportunidades de apreciación del mismo.

B.G. Investment Co., Inc., subsidiaria 100% del Banco General, S. A., es el administrador, agente de registro, pago y transferencia y agente vendedor del Fondo. Banco General, S. A. actúa como custodio y agente vendedor y posee el 19% de las acciones comunes Clase A y la totalidad de las acciones comunes Clase B, emitidas y en circulación. El Fondo paga honorarios de administración de hasta un máximo de 1.25% anual y honorarios de custodio de hasta 0.0625% anual, ambos sobre el valor neto total del fondo calculado mensualmente el último día calendario de cada mes y pagaderos trimestralmente.

La oficina principal del Fondo está ubicada en Urbanización Marbella, Avenida Aquilino De La Guardia, Edificio Wall Street Securities, ciudad de Panamá, República de Panamá.

Estos estados financieros fueron autorizados por la administración del Fondo para su emisión el 26 de octubre de 2009.

(2) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes

Las políticas más importantes son las siguientes:

(a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

(b) *Base de Preparación*
Los estados financieros son preparados en base a valor razonable para los activos y pasivos financieros que se tienen para negociar, los instrumentos financieros derivados, los valores a valor razonable y los activos disponibles para la venta. Los activos y pasivos reconocidos sobre los cuales se tienen cobertura se presentan al valor razonable con relación al riesgo cubierto. Otros activos y pasivos financieros y activos y pasivos no financieros se presentan al costo amortizado o al costo histórico.

Los estados financieros presentan cifras 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.

(c) *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.

(d) *Inversiones en Valores*
El Fondo utiliza el método de fecha de negociación para el registro de sus inversiones en valores.

Las inversiones en valores están compuestas sustancialmente, ya sea, directa o indirectamente, en títulos u otros productos de renta fija, públicos y privados, tanto locales como extranjeros. El valor razonable para las inversiones fue determinado de la siguiente manera:

- En el caso de instrumentos altamente líquidos como acciones preferidas, fondos mutuos, y bonos soberanos, se registran a su precio de mercado, según creadores de mercado o de medios electrónicos de información financiera.

- Para instrumentos de tasa fija su precio es determinado en base al método de flujos descontados, utilizando como base los bonos soberanos de los Estados Unidos con un vencimiento comparable y un margen de riesgo adicional. El margen de riesgo se determina con base a bonos soberanos de la República de Panamá sobre los bonos soberanos de los Estados Unidos, o el diferencial de bonos similares con características comparables, o un margen que represente el riesgo de crédito del deudor o instrumento.

- Aquellas inversiones que no cuentan con un mercado líquido cuya tasa sea flotante y aquellas inversiones cuyo plazo de vencimiento o fecha de redención sea menor a un año, se mantienen al costo salvo que exista un cambio significativo en el riesgo de crédito del deudor.

(e) *Instrumentos Financieros Derivados*
El Fondo registra sus instrumentos financieros derivados inicialmente al costo en el estado de activos, pasivos y activos netos; posteriormente a su valor razonable.

Los instrumentos derivados bajo el método de valor razonable son coberturas de la exposición a los cambios en el valor razonable de: (a) una porción o la totalidad de un activo o pasivo financiero reconocido en el estado de activos, pasivos y activos netos, (b) un compromiso adquirido o una transacción muy probable de concretarse. Cambios en la valuación de coberturas bajo el método de valor razonable se registran en el estado de resultados.

Si el activo o pasivo cubierto se lleva a costo, se deberá ajustar su valor en libros para reflejar los cambios en su valor razonable como resultado de movimientos en las tasas de interés. Estos activos y pasivos cubiertos se volverán a llevar a costo amortizado tan pronto se termine la relación de cobertura utilizando la tasa de rendimiento efectiva ajustada para el cálculo de la amortización. Si el activo cubierto que se lleva a costo amortizado sufre un deterioro permanente, la pérdida se calculará en base a la diferencia entre el valor en libros, después del ajuste por cambios en el valor razonable del activo cubierto como resultado del riesgo cubierto y el valor presente de los flujos estimados descontados en base al rendimiento efectivo ajustado.

Los instrumentos derivados que no estén ligados a una estrategia de cobertura se clasifican como activos o pasivos a valor razonable y se registrarán en el estado de activos, pasivos y activos netos a su valor razonable. Los cambios en la valuación de estos instrumentos derivados se contabilizan en el estado de resultados.

(f) *Deterioro de Activos no Financieros*
Los valores en libros de los activos no financieros del Fondo son revisados a la fecha del estado de activos, pasivos y activos netos para determinar si existe un deterioro en su valor. Si dicho deterioro existe, el valor recuperable del activo es estimado y se reconoce una pérdida por deterioro igual a la diferencia entre el valor en libros del activo y su valor estimado de recuperación. La pérdida por deterioro en el valor de un activo se reconoce como gasto en el estado de resultados.

(g) *Ingresos por Intereses*
Los ingresos por intereses son reconocidos en el estado de resultados para todos los instrumentos financieros utilizando el método de interés efectivo.

La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el importe neto en libros del activo financiero.

(h) *Activos Netos por Acción*
El valor de los activos netos por acción es determinado dividiendo los activos netos entre el número de acciones comunes emitidas y en circulación al final del período.

(i) Uniformidad en la Presentación de Estados Financieros
Las políticas de contabilidad detalladas anteriormente, han sido aplicadas consistentemente por el Fondo en los períodos presentados en los estados financieros.

(3) Saldos con Partes Relacionadas

El estado de activos, pasivos y activos netos incluye saldos con partes relacionadas, las cuales se detallan a continuación:

	30 de septiembre 2009	31 de diciembre 2008
Activos:		
Depósitos a la vista en bancos	2,541	3,537
Inversiones en valores	61,047,176	56,433,162
Intereses acumulados por cobrar	494,825	562,278
Pasivos:		
Dividendos por pagar	86,935	98,003
Otros pasivos	318,252	364,372

Las condiciones otorgadas a las transacciones con partes relacionadas son sustancialmente similares a las que se dan con terceros no vinculados al Fondo.

(4) Inversiones en Valores

Las inversiones en valores se detallan a continuación:

Descripción	30 de septiembre 2009	31 de diciembre 2008
Cuentas de Ahorro:		
Banco General, S. A.	3,895,804	2,930,362
	3,895,804	2,930,362
Cuentas Money Market:		
Wachovia Bank, N.A.	57	57
	57	57
Depósitos a Plazo de Tasa Fija:		
Banco General, S. A., 05/09, 6.50%	0	5,041,569
Banco General, S. A., 06/09, 6.25%	0	2,000,000
	0	7,041,569
Depósitos a Plazo de Tasa Flotante:		
Banco General, S. A. 07/09, LIBOR 3M + 1.50 (Min. 4.00%)	0	5,000,000
	0	5,000,000
Depósitos a Plazo en Prenda con Banco General, S. A. sobre Instrumentos de Deuda Emitidos por:		
Bahía Las Minas Corp., 06/12, LIBOR 3M + 3.00%	7,500,000	7,500,000
Celloprint, S. A., 12/13, PRIME + 2.00%	0	186,918
Delcamar Enterprises, S. A., 04/19, 8.75%	336,550	358,341
Productos Alimenticios Pascual, S. A., 05/14, LIBOR 3M + 3.50%	497,248	537,981
Ashmore Energy International, Ltd. 12/09, 2.75%	2,310,738	2,392,108
AES Changuinola, S. A. 10/11, 3.99%	2,952,527	0
AES Changuinola, S. A. 10/11, 3.81%	90,847	0
AES Changuinola, S. A. 10/11, 3.99%	77,869	0
AES Changuinola, S. A. 10/11, 5.5125%	0	110,314
AES Changuinola, S. A. 10/11, 6.92%	0	2,186,817
Puerto Quetzal Power, S. A. 07/15, Adj%	1,861,058	2,292,339
Duke Energy Intl Guatemala, y Cía., S. C. A.10/15, Adj %	2,032,100	2,232,629
Pedregal Power Company S. de R.L., 04/16, Adj%	1,985,294	2,205,882
Plastiglas S. A., 10/09, 7%	1,500,000	1,714,286
Inst. Costarricense de Electricidad 07/18 Adj %	5,000,000	5,000,000
Pantaleón, S. A. 7/13, LIBOR 3M + 3%	4,000,000	4,750,000
Distribuidora de Electricidad del Sur, 8/15 Adj %	2,240,741	2,435,185
	32,384,972	33,902,800
Participación en Financiamientos Extranjeros:		
BI Capital Corporation, 12/11, Adj %	0	4,500,000
Corporation G&T Continental, S. A., 08/15, Libor 3M +2.75 %	3,500,000	3,500,000
Cemento Progreso, 06/13, LIBOR 3M + 3%	5,000,000	5,000,000
	8,500,000	13,000,000
Valores Comerciales Negociables:		
Petróleos Delta, S. A.03/09, LIBOR 1M + 2.00%	0	500,000
Petróleos Delta, S. A.05/09, LIBOR 1M + 2.00%	0	2,100,000
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., 04/09, 4.50%	0	700,000
Banco Internacional de Costa Rica, S.A., 1/10, 5%	1,000,000	0
Banco Internacional de Costa Rica, S.A., 10/09, 5%	1,000,000	0
Banco Internacional de Costa Rica, S.A., 04/10, 5.5%	1,000,000	0
	3,000,000	3,300,000
Sub-total que pasa	47,780,833	65,174,788

Descripción	30 de septiembre 2009	31 de diciembre 2008
Sub-total que viene	47,780,833	65,174,788
Bonos Corporativos Locales:		
Banco General, S. A. 12/10, 6.625%	3,094,500	3,000,000
Empresa de Generación Eléctrica Fortuna, S. A., 12/13, 10.13%	6,370,250	7,063,888
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A., 12/19, LIBOR 3M + 2.50%	3,100,000	3,100,000
Banco Aliado, S. A. 08/10, LIBOR 3M + 2.00%	200,000	350,000
Banco Panameño de la Vivienda, S. A. 04/15, LIBOR 3M + 2.63%	1,807,134	2,042,847
Compañía Panameña de Crédito, S. A., 10/09, LIBOR 3M + 3.00%	340,136	451,474
Empresas Melo, S. A., 12/11, LIBOR 6M + 3.13%	750,000	750,000
Finanzas Generales, S. A., 05/16, LIBOR 3M + 2.50%	1,000,000	1,000,000
AES Panamá, S. A. 12/16, 6.35%	3,416,400	2,934,600
Global Bank Corporation 07/12, LIBOR 3M + 1.50%	1,000,000	1,250,000
Multibank Bank, Inc. 11/10, LIBOR 3M + 2.75%	1,200,000	1,200,000
Multibank Bank, Inc. 11/11, LIBOR 3M + 2.90%	800,000	800,000
Petróleos Delta, S. A., 06/14, LIBOR 3M + 3.00%	3,000,000	3,000,000
Bahía Las Minas Corp. Serie B, 01/22, Flt %	4,950,000	4,450,000
Desarrollo Inmobiliario, S. A.11/14, 7%	4,751,700	4,700,000
Cochez y Compañía, 05/16, 8%	1,000,000	1,000,000
Sarasqueta y Cia., S.A. Serie C, 12/09, Adj%	0	175,000
Los Castillos Real Estate Inc. , 11/23 LIBOR 3M +2.25%	482,571	498,644
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A. 05/12, 5%	1,001,900	0
Banco General, S.A. 11/11, 5%	9,171,900	0
Ideal Lining, Corp., 05/14 9%	1,000,000	0
	48,436,491	37,766,453
Bonos Corporativos Extranjeros:		
Bancolombia, S. A. 05/17, 6.875%	3,091,800	2,785,200
La Hipotecaria, S. A. 12/36, 5.50%	1,808,328	2,130,760
JPM Chase Capital, 10/37, 6.80%	991,700	900,000
Ecopetrol, S.A. 7/19, 7.623	136,475	0
Empresa Pública Medellín 7/19, 7.63	1,083,400	0
Panama Canal Railway Co., 11/26, 7%	1,976,275	1,942,000
	9,087,978	7,757,960
Bonos Emitidos por Agencias del Gobierno de EU:		
FGCI E90781, 08/17, 6.00%	796,771	889,239
	796,771	889,239
Bonos del Estado:		
República de Panamá, 01/26, 7.13%	3,390,000	2,823,900
República de Panamá, 01/23, 9.38%	1,300,000	1,022,850
República de Panamá, 06/10, 5.75%	2,068,152	0
	6,758,152	3,846,750
Fondos Mutuos Extranjeros:		
Franklin Templeton - Global Bond Fund	2,171,359	989,782
Franklin Templeton – Emerging Markets Debt Fund	0	112
Permal Fixed Income Holding	2,463,610	2,077,075
Alliance Bernstein	501,885	0
High View Point Offshore Ltd	1,055,500	0
Pimco	1,005,294	0
	7,197,648	3,066,969
Acciones Preferidas Extranjeras:		
BAC Capital	0	404,604
General Electric Capital Corp.	977,031	792,300
Wells Fargo Capital	0	412,348
	977,031	1,609,252
Total	121,034,904	120,111,411

El valor razonable utilizado para los diferentes tipos de inversión fue obtenido de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. cuyos precios se basan en el precio de la última compra/venta transada en dicha bolsa y en base al método de flujos descontados. Para aquellas inversiones donde no es fiable estimar un valor razonable, la administración del Fondo las mantiene al costo, excepto aquella inversión para la cual se determine y reconozca un deterioro.

La cartera de inversiones en valores incluye títulos de deuda por un valor en libros de B/.109,243,984 (31 de diciembre de 2008: B/.99,951,960) cuyo valor razonable fue determinado utilizando el método de flujos descontados.

(5) Instrumentos Financieros Derivados

Al 31 de diciembre de 2008 el Fondo mantenía un contrato de cobertura cuyo valor nominal era de B/.5,000,000 con vencimiento en mayo de 2009, para reducir el riesgo de tasa de interés de un depósito a plazo fijo. Este contrato estaba registrado a su valor razonable en el estado de activos, pasivos y activos netos en la cuenta de otros pasivos por un monto de B/.48,185.

(6) Activos Netos

El Fondo mantiene un capital autorizado de B/.3,000,000 (31 de diciembre de 2008: B/.3,000,000), dividido en 299,000,000 (31 de diciembre de 2008: 299,000,000) acciones comunes Clase A y 1,000,000 (31 de diciembre de 2008: 1,000,000) acciones comunes Clase B, todas con valor nominal de B/.0.01.

Las acciones comunes Clase A no tienen derecho de voto. El derecho de voto le corresponde exclusivamente a las acciones Clase B, a razón de un voto por acción. Las acciones Clase A y Clase B tienen derecho a dividendos.

Los activos netos del Fondo, están compuestos de la siguiente manera:

	30 de septiembre 2009	31 de diciembre 2008
119,737,348 (31 de diciembre de 2008: 120,737,348) de acciones comunes Clase A	1,197,373	1,207,373
1,000,000 (31 de diciembre 2008: 1,000,000) de acciones comunes Clase B	10,000	10,000
Capital adicional pagado, neto	119,929,291	120,908,471
Utilidad (déficit) acumulado	358,200	(1,767,826)
Total	121,494,864	120,358,018

(7) Distribución de Dividendos

El Fondo declara dividendos el último día calendario de cada mes y estos dividendos se pagan el quinto día laborable de cada mes. Los dividendos se calculan manteniendo la estabilidad del valor neto por acción del fondo (en B/.1.00), dando como resultado la distribución de la mayoría de los ingresos generados en el período. A opción del accionista se podrán reinvertir en nuevas acciones del Fondo.

Posterior al 30 de septiembre de 2009, el Fondo pagó dividendos de B/.407,954 (31 de diciembre de 2008: B/.518,743), los cuales habían sido declarados con relación al mes que terminó en esa fecha.

(8) Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres últimos años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2008.

De acuerdo a la legislación fiscal vigente, las rentas provenientes de intereses ganados sobre depósitos en bancos locales y extranjeros, de bonos u otros títulos registrados en la Comisión Nacional de Valores y listados en la Bolsa de Valores en Panamá, S. A., de colocaciones e inversiones en el sector extranjero e inversiones en títulos y obligaciones del Estado, están exentas del pago de impuesto sobre la renta en Panamá.

Los resultados de las operaciones del Fondo provienen sustancialmente de estas transacciones exentas de impuestos, por lo que no se reconoce gastos de impuestos sobre la renta para el período terminado el 30 de septiembre de 2009 y 2008.

(9) Contingencias

Al 30 de septiembre de 2009, el Fondo no mantiene contingencias en su contra que puedan originar un efecto adverso en su situación financiera o en los resultados de sus operaciones.

(10) Valor Razonable de Instrumentos Financieros

Los siguientes supuestos, en donde fue práctico, fueron efectuados por la administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado de activos, pasivos y activos netos:

(a) Depósitos a la vista en bancos

Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

(b) Inversiones en valores

Para estos valores, el valor razonable está basado en cotizaciones de precios de mercado o cotizaciones de agentes corredores.

(c) Intereses acumulados por cobrar/cuentas por cobrar/otros activos/dividendos por pagar/cuentas por pagar

Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en los libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

Las estimaciones del valor razonable son efectuadas a una fecha determinada, basadas en estimaciones de mercado y en información sobre los instrumentos financieros. Estos estimados no reflejan cualquier prima o descuento que pueda resultar de la oferta para la venta de un instrumento financiero en particular a una fecha dada. Estas estimaciones son subjetivas por naturaleza, involucran incertidumbre y elementos de juicio, por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cualquier cambio en las suposiciones o criterios puede afectar en forma significativa las estimaciones.

(11) Administración de Riesgo de Instrumentos Financieros

Un instrumento financiero es un contrato que origina un activo financiero para una de las partes y a la vez un pasivo financiero o instrumento patrimonial para la contraparte. El estado de activos, pasivos y activos netos del Fondo está compuesto de instrumentos financieros en su mayoría.

Estos instrumentos financieros exponen al Fondo a varios tipos de riesgos. La Junta Directiva del Fondo ha aprobado una Política de Administración de Riesgos, la cual identifica cada uno de los principales riesgos a los cuales está expuesto el Fondo; estableció un Comité de Crédito e Inversiones conformado por ejecutivos claves, el cual está encargado de monitorear, controlar y administrar prudentemente dichos riesgos; y establece límites para cada uno de dichos riesgos.

La administración está dando seguimiento al impacto que la crisis financiera mundial pueda tener sobre la economía en Panamá y en otros países donde el Fondo invierte, incluyendo el posible efecto sobre los activos financieros, pasivos financieros, resultados y liquidez del Fondo.

Los principales riesgos identificados por el Fondo son los riesgos de crédito, contraparte, mercado, liquidez y tasa de interés, los cuales se describen a continuación:

(a) Riesgo de Crédito

Es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero que es propiedad del Fondo no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer de conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento en que el Fondo adquirió el activo financiero respectivo.

Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites de país, límites por industria y límites por deudor.

A la fecha del estado de activos, pasivos y activos netos no existen concentraciones significativas de riesgo de crédito. La máxima exposición de crédito está representada por el monto en libros de cada activo financiero, en el estado de activos, pasivos y activos netos.

(b) *Riesgo de Contraparte*
Es el riesgo de que una contraparte incumpla en la liquidación de transacciones de compra o venta de títulos-valores u otros instrumentos por parte de otros participantes de los mercados de valores.Las políticas de administración de riesgo señalan límites de contraparte, que determinan, en cada momento, el monto máximo de exposición neta a transacciones por liquidar que el Fondo puede tener con una contraparte. El Comité de Activos y Pasivos del Fondo es responsable de identificar a aquellas contrapartes aceptables, teniendo en cuenta la trayectoria de cada contraparte respecto del cumplimiento de sus obligaciones, así como de indicaciones sobre su capacidad y disposición para cumplir sus compromisos.

(c) *Riesgo de Mercado*
Es el riesgo de que el valor de un activo financiero del Fondo se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios de las acciones o por el impacto de otras variables financieras que están fuera del control del Fondo.

Las políticas de administración de riesgo disponen el cumplimiento de límites por instrumento financiero; límites respecto del monto máximo de pérdida a partir del cual se requiere el cierre de las posiciones que causaron dicha pérdida; y el requerimiento de que, salvo por aprobación de la Junta Directiva, substancialmente todos los activos y pasivos estén denominados en dólares de los Estados Unidos de América o en balboas.

(d) *Riesgo de Liquidez*
Consiste en el riesgo de que el Fondo no pueda cumplir los pagos mensuales de dividendos a sus accionistas, por la reducción en el valor de las inversiones y la falta de liquidez de los activos, entre otros.

Administración del riesgo de liquidez:
Las políticas de administración de riesgo establecen un límite de liquidez que determina la porción de los activos del Fondo que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez.

El cuadro adjunto muestra los activos y pasivos del Fondo agrupados por sus respectivos vencimientos remanentes:

	30 de septiembre de 2009							
	Hasta 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 año a 5 años	De 5 a 10 años	Más de 10 años	Sin vencimiento	Total
Activos:								
Depósitos a la vista en bancos	2,541	0	0	0	0	0	0	2,541
Inversión en valores	9,857,240	3,310,738	3,268,152	44,385,797	34,039,423	17,998,874	8,174,680	121,034,904
Otros activos	0	371	1,186,762	0	0	0	0	1,187,133
Total	9,859,781	3,311,109	4,454,914	44,385,797	34,039,423	17,998,874	8,174,680	122,224,578
Pasivos:								
Otros pasivos	407,955	319,049	0	2,710	0	0	0	729,714
Total	407,955	319,049	0	2,710	0	0	0	729,714
Posición neta	9,451,826	2,992,060	4,,454,914	44,383,087	34,039,423	17,998,874	8,174,680	121,494,864

	31 de diciembre de 2008							
	Hasta 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 año a 5 años	De 5 a 10 años	Más de 10 años	Sin vencimiento	Total
Activos:								
Depósitos a la vista en bancos	3,537	0	0	0	0	0	0	3,537
Inversión en valores	9,833,944	9,841,569	5,626,474	36,350,805	36,555,902	17,226,496	4,676,221	120,111,411
Otros activos	0	0	1,129,717	0	0	0	117	1,129,834
Total	9,837,481	9,841,569	6,756,191	36,350,805	36,555,902	17,226,496	4,676,338	121,244,782
Pasivos:								
Otros pasivos	518,743	364,372	0	3,649	0	0	0	886,764
Total	518,743	364,372	0	3,649	0	0	0	886,764
Posición neta	9,318,738	9,477,197	6,756,191	36,347,156	36,555,902	17,226,496	4,676,338	120,358,018

(e) Riesgo de Tasa de Interés

El riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo y el riesgo de la tasa de interés del valor razonable son los riesgos de que los flujos futuros de efectivo de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en las tasas de interés del mercado.

El margen neto de interés del Fondo puede variar como resultado de movimientos inesperados en el mercado. Para mitigar este riesgo la administración del Fondo ha fijado límites de exposición al riesgo de tasa de interés.

El cuadro adjunto resume la exposición de los activos del Fondo que tienen sensibilidad a los movimientos en las tasas de interés:

	30 de septiembre de 2009						
	Hasta 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 año a 5 años	De 5 a 10 años	Más de 10 años	Total
Activos:							
Inversiones en valores	60,411,017	7,807,986	2,068,152	20,638,550	14,276,546	7,657,975	112,860,226
Total	60,411,017	7,807,986	2,068,152	20,638,550	14,276,546	7,657,975	112,860,226
Total sensibilidad de tasa de interés	60,411,017	7,807,986	2,068,152	20,638,550	14,276,546	7,657,975	112,860,226

	31 de diciembre de 2008						
	Hasta 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 año a 5 años	De 5 a 10 años	Más de 10 años	Total
Activos:							
Inversiones en valores	77,881,944	8,491,569	0	3,000,000	19,372,926	6,688,751	115,435,190
Total	77,881,944	8,491,569	0	3,000,000	19,372,926	6,688,751	115,435,190
Total sensibilidad de tasa de interés	77,881,944	8,491,569	0	3,000,000	19,372,926	6,688,751	115,435,190

(12) Estimaciones Contables Críticas y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables

La administración del Fondo ha efectuado algunas estimaciones y supuestos relacionados al estado de activos, pasivos y activos netos y al estado de resultados, basados en experiencias históricas y otros factores, incluyendo expectativas de los acontecimientos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

Deterioro de inversiones en valores:
El Fondo determina que las inversiones en valores han sufrido un deterioro cuando ha ocurrido una baja significativa y prolongada en su valor razonable por debajo de su costo.

Los resultados reales o variables de las estimaciones dependían de manera importante de la situación económica del momento y en el futuro, mayormente en tiempo de incertidumbre económica.