FONDO GENERAL DE INVERSIONES, S.A.

MEMORIA ANUAL DE LA SOCIEDAD DE INVERSIÓN

Año terminado al 31 de diciembre de 2011

RAZÓN SOCIAL DE LA SOCIEDAD DE INVERSIÓN:	Fondo General de Inversiones, S.A.
NÚMERO DE TELÉFONO:	303-8000
FAX:	303-8149
DIRECCIÓN DEL EMISOR:	Apartado 0816-00843, República de Panamá

Jean Pierre Leignadier
Presidente

I PARTE – DATOS GENERALES

I- INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo

El Fondo General de Inversiones, S.A. (en adelante el "Fondo") es una sociedad anónima panameña organizada mediante la escritura pública No. 10425 de 29 de noviembre de 1996 de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, e inscrita a la ficha 324028, rollo 52280, imagen 0112 de la sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público.

El Fondo fue autorizado por la Comisión Nacional de Valores, mediante Resolución número CNV-48-97 del 15 de mayo de 1997, para operar como Fondo Mutuo Cerrado (Sociedad de Inversión Cerrada).

B. Pacto Social y Estatutos

El capital autorizado del Fondo es de tres millones de dólares (US$3,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, dividido en (i) 299,000,000 de acciones comunes de la Clase A con un valor nominal de un centavo de dólar (US$0.01), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, cada una, y (ii) 1,000,000 de acciones comunes de la Clase B con un valor nominal de un centavo de dólar (US$0.01), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, cada una.

Las acciones de la Clase A no tienen derecho de voto. El derecho de voto le corresponde exclusivamente a las acciones de la Clase B, a razón de un (1) voto por cada acción. Banco General, S.A. suscribió la totalidad de las acciones de la Clase B.

Todas las acciones son emitidas en forma nominativa.

La Junta Directiva del Fondo autorizó una emisión de 299,000,000 de acciones comunes de la Clase A (en adelante las "acciones de la Clase A").

De conformidad con el Pacto Social del Fondo, las acciones de la Clase A tienen las siguientes características básicas:

1.- **Valor nominal:** Las acciones de la Clase A tienen un valor nominal de un centavo de dólar (US$0.01), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, cada una.

2.- **Ausencia de derecho de voto:** Las acciones de la Clase A no tienen derecho de voto. El derecho de voto le corresponde exclusivamente a las acciones de la Clase B, a razón de un (1) voto por cada acción.

3.- **Derechos, privilegios y poderes:** Salvo lo mencionado en el párrafo anterior con respecto al derecho de voto, las acciones de la Clase A tienen los mismos derechos, privilegios y poderes que las acciones comunes de la Clase B del Fondo.

4.- **Emisión en forma nominativa:** Todas las acciones de la Clase A serán emitidas en forma nominativa.

5.- **No habrá derecho de adquisición preferente de Acciones:** En cada nueva emisión de acciones del Fondo, los tenedores de acciones no tendrán derecho preferente a suscribir las acciones por emitirse.

6.- **Certificados de Acciones:** Las acciones de la Clase A serán representadas por medio de certificados que serán extendidos en libros talonarios bajo numeración continua. Tales certificados serán firmados por el Presidente conjuntamente con el Secretario o el Tesorero del Fondo, o por dos (2) representantes de la Administradora. Cada certificado de acciones de la Clase A debe contener los siguientes datos: (a) información relativa a la inscripción del Fondo en el Registro Mercantil; (b) monto del capital social; (c) cantidad y clase de acciones que el certificado representa, así como los privilegios y ventajas que una clase de acciones tiene sobre la otra; (d) constancia de que las acciones son nominativas; (e) nombre del accionista; (f) número del certificado; (g) constancia de que las acciones están totalmente pagadas y, en caso contrario, la suma abonada a buena cuenta de las mismas, y (h) fecha de expedición del certificado.

7.- **Libro de Registro de Acciones:** La Administradora llevará un libro denominado Registro de Acciones. En este Libro, se anotarán los nombres de todas las personas que sean accionistas del Fondo, por orden alfabético, con indicación del lugar de su domicilio, el número de acciones que a cada uno corresponda, la fecha de adquisición y la constancia de que las acciones están totalmente pagadas y liberadas, o, en caso contrario, las sumas abonadas a buena cuenta de las mismas. Además, en este Registro se anotarán los traspasos de las acciones.

8.- **Traspasos de Acciones:** La Administradora procederá a hacer el registro del traspaso de acciones en el Registro de Acciones y a expedir los certificados o títulos a favor del adquiriente, cuando se le presente una carta de traspaso firmada por el tenedor registrado de las acciones o por su apoderado, debidamente autorizado al efecto por un poder de representación otorgado por escrito y presentado al Secretario del Fondo, y acompañada de los certificados o títulos correspondientes, debidamente endosados. Ningún traspaso de acciones obligará a la sociedad sino desde su inscripción en el Registro de Acciones.

9.- **Presentación de títulos para su cambio:** Los tenedores de títulos de acciones de la Clase A deberán presentarlos al Fondo cuando la Junta Directiva determine el cambio por títulos nuevos.

10.- **Reposición de títulos:** Cuando los certificados de acciones de la Clase A se inutilicen, deterioren o mutilen, los respectivos propietarios solicitarán por escrito a la Junta Directiva del Fondo la expedición de nuevos certificados, dando cuenta de ello en el acta de la respectiva sesión. Es entendido que los certificados inutilizados, deteriorados o mutilados serán entregados a la Junta Directiva.

11.- **Anulación de títulos:** Para la reposición de los certificados que hayan sido hurtados o que se hayan perdido o destruido se seguirá el respectivo procedimiento judicial. Sin embargo, la Junta Directiva podrá reponer al interesado su certificado, sin necesidad del susodicho procedimiento judicial, cuando dicha Junta Directiva considere que, a su juicio, es totalmente cierto que ha ocurrido tal destrucción, hurto o pérdida y en tales casos se hará constar tal circunstancia en el acta de la respectiva sesión. Al reponer un certificado sin que se haya recurrido al procedimiento judicial, la Junta Directiva podrá exigir al interesado una fianza, por el lapso que ella estime conveniente, para garantizar que otra persona no se presentará con el certificado que se supone destruido, perdido o hurtado, y para responder a la sociedad de cualquier reclamación o perjuicio que pudiera ocasionarle la expedición del nuevo certificado.

12.- **Acciones dadas en prenda y pago de dividendos:** Cuando se trate de acciones de la Clase A dadas en prenda, los dividendos se pagarán al dueño registrado de dichas acciones, salvo estipulación expresa en contrario que conste en la comunicación respectiva. El derecho a asistir a las reuniones de la Junta General de Accionistas corresponderá siempre al dueño de las acciones.

13.- **Indivisibilidad de las Acciones:** Las acciones de la Clase A son indivisibles respecto de la sociedad. Por lo tanto, para los efectos de la distribución de dividendos, sólo se reconocerá un solo representante por cada acción. En consecuencia, cuando por cualquier causa una o más acciones correspondan a varias personas, éstas designarán un solo representante ante la sociedad.

14.- **Emisión, registro y traspaso de Acciones por medios electrónicos:** No obstante lo antes mencionado, es entendido que el Fondo podrá adoptar o utilizar un sistema electrónico para la emisión, registro y traspaso de acciones, hasta el grado permitido por la ley aplicable y sujeto a los requisitos legales aplicables.

C. Descripción del Negocio

El Fondo General de Inversiones, S.A. es un Fondo Mutuo Cerrado que tiene el objetivo de ofrecer a los inversionistas una alternativa de inversión en el mercado panameño a los depósitos bancarios y títulos de renta fija, a través de un portafolio diversificado compuesto por depósitos bancarios, bonos corporativos de reconocidas empresas, participaciones en financiamientos y títulos del gobierno con duración intermedia, enfatizando la preservación del capital y administrado por profesionales en la materia.

Para cumplir con su objetivo, el Fondo invertirá principalmente ya sea directa o indirectamente, en títulos u otros productos de renta fija, públicos y privados, tanto locales como extranjeros. El Fondo mantendrá un portafolio de inversiones con una duración financiera (Macaulay Duration) promedio no mayor a cinco años. La duración financiera de una obligación de deuda representa el vencimiento ponderado de los flujos futuros de la misma obligación descontados al valor presente.

De ser posible, el Fondo hará pagos de dividendos mensuales a los tenedores de manera tal que exista un flujo de fondos permanente y periódico. Para lograr lo anterior, el Fondo adquirirá principalmente títulos de renta fija que paguen intereses periódicamente.

No existe ninguna garantía de que el Fondo logrará los objetivos establecidos.

D. La Administradora

El Fondo ha contratado a BG Investment Co., Inc., para que actúe como Administradora del Fondo.

BG Investment Co., Inc. (en adelante la "Administradora") es una sociedad anónima panameña organizada mediante la escritura pública No. 9515 de 23 de noviembre de 1990 de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, e inscrita a la ficha 241546, rollo 31057, imagen 0059 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público.

La Administradora es una subsidiaria 100% de propiedad del Banco General, S.A., que fue constituida con el objeto principal de dedicarse al negocio de corretaje de valores y administración de fondos. Para ofrecer sus servicios de puesto de bolsa y de corretaje de valores la empresa cuenta con un puesto en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. BG Investment Co., Inc. es miembro fundador de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Es importante destacar que la Administradora se encuentra debidamente autorizada por la Comisión Nacional de Valores, mediante Resolución No. 2014 de 4 de diciembre de 1996, para operar como Compañía Administradora de Fondos Mutuos (Sociedades de Inversión).

La Administradora proveerá al Fondo de los siguientes servicios:

- Invertir los recursos del Fondo a nombre y por cuenta de éste, siguiendo las políticas de inversión establecidas en este prospecto informativo y para lo cual la Administradora nombrará un Comité de Inversiones.
- Supervisar diariamente la cartera de inversiones del Fondo, asegurándose que la misma responda a los objetivos y políticas de inversiones del mismo y verificando que dicha cartera tenga un adecuado nivel de diversificación y calidad.
- Mantener y llevar la contabilidad del Fondo de acuerdo con las normas legales que rigen la materia.
- Coordinar los servicios legales del Fondo.

- Coordinar los servicios de auditoría del Fondo.
- Coordinar los servicios de custodia del Fondo.
- Coordinar la distribución de las acciones del Fondo.
- Calcular el Valor Neto por Acción del Fondo, de conformidad con lo dispuesto por la Ley.
- Organizar y supervisar todas las fases de las operaciones administrativas del Fondo, incluyendo la elaboración de informes y demás documentos para los accionistas y la Junta Directiva del mismo y para la Comisión Nacional de Valores.
- Llevar y mantener los libros contables y corporativos del Fondo.
- Actuar como Agente de Emisión, Pago y Transferencia del Fondo.

La Administradora podrá contratar los servicios de otras instituciones, incluyendo sus afiliadas, para proveer al Fondo ciertos de los servicios antes mencionados. Sin embargo, la contratación de terceros no relevará a la Administradora de su responsabilidad contractual para con el Fondo.

E. El Custodio

El Fondo ha contratado al Banco General, S.A., para que actúe como custodio de los valores del Fondo.

El Banco General, S.A. (en adelante el "Custodio") es una sociedad anónima organizada y en existencia de conformidad con las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública No. 2998 de 31 de diciembre de 1954 de la Notaría Pública Tercera del Circuito de Panamá, la cual se encuentra inscrita al tomo 280, folio 134, asiento 61098 de la Sección de Personas (Mercantil) del Registro Público. Desde su organización el Custodio ha reformado en varias ocasiones disposiciones de su pacto social. Dichas reformas se encuentran debidamente registradas en el Registro Público.

El Custodio es una subsidiaria 100% de propiedad de Empresa General de Inversiones, S.A., una sociedad anónima de tenencia pública organizada y en existencia de conformidad con las leyes de la República de Panamá.

El Custodio es un banco de capital privado panameño con más de 50 años de servicio al mercado local, que a través de los años ha desarrollado el concepto de Banca Universal incursionando en los negocios de crédito hipotecario, banca comercial, banca de consumo, banca de inversión, administración de fondos mutuos y servicios fiduciarios, entre otros. Al 31 de diciembre de 2011, Banco General, S.A. y subsidiarias tenían activos totales por la suma de US$9,492 millones y Patrimonio de US$1,217 millones.

Las oficinas principales del Custodio están actualmente ubicadas en la Calle Aquilino de la Guardia y Ave. 5ta. B Sur, Torre Banco General, Ciudad de Panamá, República de Panamá. El Custodio mantiene además una red de sucursales ubicadas en toda la República de Panamá y totalmente conectadas entre sí, mediante las cuales ofrece servicios a su amplia clientela.

De acuerdo con los términos del Contrato de Custodia, el Fondo entregará en depósito al Custodio, por medio de la Administradora, los títulos valores y otros instrumentos financieros de la cartera de inversiones del Fondo, para ser custodiados a fin de garantizar su existencia. Además, el Custodio prestará al Fondo los siguientes servicios relacionados:

- Entregar a los adquirientes (o sus apoderados), los títulos valores u otros instrumentos financieros de la cartera del Fondo que hubiesen sido enajenados.
- Entregar a cualquier institución de crédito los títulos u otros instrumentos financieros de la cartera del Fondo que se hubiesen ofrecido en garantía para los financiamientos otorgados al Fondo.
- Efectuar el canje de los títulos valores u otros instrumentos financieros que integran la cartera del Fondo en caso de cambio de valor nominal de las acciones, reorganización, fusión, recapitalización o transformación.
- Enviar a la Administradora cualquier comunicación o correspondencia que haya llegado al

Custodio en interés del Fondo.
- Verificar que las operaciones del Fondo en las cuales intervenga el Custodio se efectúen de conformidad con la Ley y los términos del Contrato de Custodia.
- Mantener inventarios de los valores y otros instrumentos financieros que integren la cartera de inversiones del Fondo.
- Realizar otras actividades que le encargue la Administradora o el Fondo, siempre y cuando las mismas estén conformes a la ley.

En el Contrato de Custodia también quedó convenido que el Fondo mantendrá en el Custodio su cuenta corriente bancaria primaria, es decir, aquella cuenta que será utilizada, con preferencia sobre las demás, para depositar los fondos provenientes de la venta de las acciones del capital social del Fondo y los réditos de la cartera de inversión del Fondo, y para sufragar los gastos normales del Fondo.

II- ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2011 el Fondo General de Inversiones, S.A. (El Fondo) mantenía activos netos por la suma de $235,967,497 ($173,745,683 en 2010) lo que representa un aumento del 35.81% en comparación con el período anterior. El Valor Neto por Acción (VNA) de las acciones de El Fondo al finalizar el período fue de 1.0030 (1.0181 en 2010).

El Fondo generó utilidades por la suma de $5,300,093 ($7,680,239 en 2010) lo que representa una disminución de 30.99% con respecto a las utilidades generadas durante el período anterior.

Durante el año 2011 el Fondo pagó dividendos totales por la suma de $8,674,312 lo cual representó un rendimiento efectivo (con reinversión) en dividendos para el año 2011 de 4.1442% (4.8535% en 2010).

III- DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS.

A. Identidad, Funciones y otra información solicitada

1. Directores y Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

Jean Pierre Leignadier Dawson - Director y Presidente
Licenciatura en Administración de Empresas de la Villanova University, Pennsylvania, E.E.U.U., y Maestría en Administración de Empresas de Notre Dame University, Indiana, E.E.U.U. Actualmente es Gerente General de Productos de Prestigio, S.A.

Roberto Enrique Alfaro de St. Malo - Director y Secretario
Licenciatura en Administración de Empresas de St. Joseph's University, Pennsylvania, E.E.U.U:, y Maestría en Administración de Empresas de la Universidad Latina de Panamá. Actualmente es Gerente General de Profuturo – Administración de Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A.

Juan Raúl Humbert - Director y Tesorero
Licenciatura en Administración de Empresas de Notre Dame University, Indiana, E.E.U.U., y Maestría en Administración de Empresas de University of Texas, Austin, E.E.U.U. Ex Director de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y Profuturo – Administración de Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A. Actualmente es Vicepresidente Ejecutivo de Negocios de Banco General, S.A., Director de Pesquera Taboguilla, S.A., Promarina, S.A., HENTOL, S.A., Telecarrier International Limited, Multi Holding Corporation y Plastiglas Holding Co., Inc.

Francisco Sierra Fàbrega - Director
Licenciatura en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas y Administración Internacional de Georgetown University, Washington D.C., E.E.U.U., y Maestría en Administración de Empresas de University of Texas, Austin, E.E.U.U. Actualmente se desempeña como Vicepresidente Ejecutivo de Finanzas de Banco General, S.A y es Director de Profuturo – Administración de Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A., Medcom Holdings, Inc., Telecarrier International Limited y Plastiglas Holding Co., Inc.

Rodrigo Cardoze Heilbron - Director
Graduado de Duke University, North Carolina, E.E.U.U., y obtuvo su título de Derecho *Juris Doctor* de Washington University, Saint Louis, Missouri, E.E.U.U. Actualmente es director de Banco La Hipotecaria, S.A., director suplente de la Bolsa de Valores de Panamá, director suplente de la Central Latinoamericana de Valores (Latin Clear) y abogado Asociado Senior de la firma Arias, Fábrega, y Fábrega.

2. Asesores Legales

Alemán, Cordero, Galindo & Lee
Torre Swiss Bank, Piso 2
Calle 53 Este, Urbanización Marbella
Ciudad de Panamá, República de Panamá
Teléfono 264-3111
Fax: 264-3133

3. Auditores

KPMG Peat Marwick
Calle 50 No. 54
Ave. Nicanor de Obarrio
Ciudad de Panamá, República de Panamá
Teléfono 263-5677
Fax: 263-9852

IV- ACCIONISTAS

Composición Accionaria

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del Número de Acciones	Número de Accionistas	% del Número de Accionistas
0 a 50,000	1,479,369	0.63	74	70.48
50,001 a 100,000	609,243	0.26	8	7.62
100,001 a 150,000	256,963	0.11	2	1.9
150,001 a 200,000	311,041	0.13	2	1.9
200,001 a 300,000	642,186	0.27	3	2.86
300,001 a 400,000	1,421,401	0.6	4	3.81
400,001 a 500,000	492,866	0.21	1	0.95
Más de 500,001	230,056,746	97.79	11	10.48
	235,269,815	**100**	**105**	**100**

Incluye Acciones Clase A y B

Es importante señalar que el cuadro anterior presenta a la Central de Custodia (Central Latinoamericana de Valores, S.A.) como un solo accionista. La administración estima que hay aproximadamente 987 accionistas individuales bajo el régimen de tenencia indirecta a través de dicha central de custodia.

V- PARTES RELACIONADAS

Las transacciones y saldos más importantes con partes relacionadas al Administrador de la Compañía se detallan a continuación:

	2011	2010
Activos:		
Inversiones en Valores	19,244,203	33,053,474
Depósitos a la vista en bancos	561	1,072
Intereses acumulados por cobrar	61,228	79,228
Pasivos:		
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	0.00	0.00
Dividendos por pagar	126,024	110,564
Otros Pasivos	671,362	186,690
Ingresos y gastos:		
Intereses sobre inversiones en valores	1,012,685	667,918
Gastos de intereses	11,454	0.00
Honorarios de administración y custodio	2,457,454	1,589,891

VI- TRATAMIENTO FISCAL

A manera informativa, y sin que ello constituya una declaración o garantía del Emisor sobre los beneficios fiscales de las acciones, seguidamente se detallan tales beneficios:

GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE LAS ACCIONES.

De conformidad con el Artículo 269(1) del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 para los efectos del Impuesto Sobre la Renta, de Dividendos y Complementario, no se considerarán gravables las utilidades, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre que dicha enajenación se realice a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Las acciones se encuentran registradas en la Comisión Nacional de Valores, y, en consecuencia las ganancias de capital que se obtengan mediante la enajenación de los Bonos a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado estarán exentas del pago de Impuesto Sobre la Renta, de Dividendos y Complementario.

VII- ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

Al 31 de diciembre de 2011, el Fondo contaba con autorización para colocar 300,000,000 de acciones "Clase A" con valor de un centavo cada una $0.01 (B/.3,000,000) sin derecho a voto y cuenta también con 1,000,000 de acciones "Clase B" con valor de un centavo cada una $0.01 (B/.10,000) con derecho a voto y la cual esta suscrita 100% por Banco General, S.A. El precio de venta de ambas se establece mensualmente; el precio al final del período 2011 fue de B/.1.0030 cada una. Al 31 de diciembre de 2011 el total de acciones Clase A emitidas y en circulación era de 234,269,815 y las de Clase B totalmente suscritas y pagadas por Banco General, S.A. era de 1,000,000 de acciones.

VIII- PRÁCTICAS DE GOBIERNO COrporativo

Las operaciones del Fondo son ejecutadas a través de su Administrador BG Investment Co., Inc., (100% subsidiaria de Banco General, S.A.). Las prácticas de buen Gobierno corporativo son implementadas a través del Administrador de acuerdo a las políticas del grupo.

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

Estados Financieros

31 de diciembre de 2011

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

"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 de los Auditores Independientes

Estado de Situación Financiera
Estado de Resultados
Estado de Cambios en los Activos Netos
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros

KPMG
Apartado Postal 816-1089
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700
Fax: (507) 263-9852
Internet: www.kpmg.com

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Junta Directiva y Accionistas
Fondo General de Inversiones, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Fondo General de Inversiones, S. A., los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2011, y los estados de resultados, cambios en los activos netos y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión acerca de estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de representaciones erróneas de importancia relativa.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por la entidad de los estados financieros a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión de auditoría.

KPMG, una sociedad civil panameña, y firma de la red de firmas miembro independientes de KPMG, afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), una entidad suiza

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Fondo General de Inversiones, S. A. al 31 de diciembre de 2011, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

KPMG

23 de marzo de 2012
Panamá, República de Panamá

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

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

Activos	**Nota**	**2011**	**2010**
Depósitos a la vista en bancos	3	561	1,072
Inversiones en valores a valor razonable	3 y 4	235,360,305	170,727,495
Intereses acumulados por cobrar	3	1,748,416	1,167,159
Cuentas por cobrar		317,110	2,492,232
Otros activos	5	0	257,416
Total de activos		237,426,392	174,645,374
Pasivos y Activos Netos			
Dividendos por pagar	3 y 7	774,587	703,695
Otros pasivos	3	684,308	195,996
Total de pasivos		1,458,895	899,691
Total de activos netos	6	235,967,497	173,745,683
Activos netos por acción			
Activos netos por acción común, basados en 234,269,815 (2010: 169,654,546) acciones comunes Clase A en circulación y 1,000,000 (2010: 1,000,000) acciones comunes Clase B en circulación		1.0030	1.0181

El estado de situación financiera 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 el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

	2011	2010
Ingresos de operaciones:		
Intereses sobre inversiones en valores	8,669,692	6,601,006
Ganancia en venta de inversiones en valores	258,696	820,739
(Pérdida) ganancia neta no realizada en inversiones en valores	(1,812,856)	1,868,982
Dividendos recibidos	661,385	22,501
Otros ingresos	79	4,304
Total de ingresos de operaciones	7,776,996	9,317,532
Gasto de intereses	11,454	37,235
Ingresos netos de operaciones	7,765,542	9,280,297
Otros gastos:		
Honorarios de administración y custodio	2,457,454	1,589,890
Otros	7,995	10,168
Total de otros gastos	2,465,449	1,600,058
Utilidad neta	5,300,093	7,680,239

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 el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

	Nota	2011	2010
Activos netos:			
Saldo al inicio del año		173,745,683	122,345,303
Aumento (disminución) en los activos netos provenientes de las operaciones:			
Utilidad neta		5,300,093	7,680,239
Dividendos declarados		(8,674,312)	(6,536,831)
Transacciones de acciones de capital de la entidad:			
Emisión de acciones comunes Clase A		646,153	493,250
Capital adicional pagado sobre acciones comunes Clase A		64,949,880	49,763,722
Total aumento en los activos netos		62,221,814	51,400,380
Saldo al final del año		235,967,497	173,745,683
Composición de los activos netos:	6		
Acciones comunes Clase A		2,342,698	1,696,545
Acciones comunes Clase B		10,000	10,000
Capital adicional pagado		235,222,669	170,272,789
(Pérdida no realizada por distribuir)/utilidades retenidas		(1,607,870)	1,766,349
Total		235,967,497	173,745,683

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 el año terminado el 31 de diciembre de 2011

(Cifras en Balboas)

	2011	2010
Actividades de operación:		
Utilidad neta	5,300,093	7,680,239
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación:		
Ganancia en venta de inversiones en valores	(258,696)	(820,739)
Pérdida (ganancia) neta no realizada por valuación de inversiones en valores	1,812,856	(1,868,982)
Ingresos por intereses sobre inversiones en valores	(8,669,692)	(6,601,006)
Gasto de intereses	11,454	37,235
Cambios en activos y pasivos operativos:		
Inversiones en valores, netas de redenciones	(66,186,970)	(41,103,877)
Cuentas por cobrar	2,175,122	(2,492,232)
Otros activos	257,416	(257,294)
Otros pasivos	488,312	184,501
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses recibidos	8,088,435	6,320,163
Intereses pagados	(11,454)	(70,464)
Flujos de efectivo de las actividades de operación	(56,993,124)	(38,992,456)
Actividades de financiamiento:		
Producto de emisión de acciones	646,153	493,250
Producto de capital adicional pagado	64,949,880	49,763,722
Producto de valores vendidos bajo acuerdos de recompra	0	(5,000,000)
Dividendos pagados	(8,603,420)	(6,265,320)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	56,992,613	38,991,652
Disminución neto de efectivo y equivalentes de efectivo	(511)	(804)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	1,072	1,876
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	561	1,072

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 y Transacciones con Partes Relacionadas
4. Inversiones en Valores a Valor Razonable
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 Superintendencia del Mercado 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 Ley 1 del 8 de julio de 1999 y de manera específica por el Acuerdo No. 5-2004 de 23 de julio de 2004 emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores.

La Superintendencia del Mercado 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% de 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 14% (2010: 14%) de las acciones comunes Clase A y la totalidad de las acciones comunes Clase B, emitidas y en circulación (Véase nota 6). 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.

El Fondo no tiene empleados y recibe servicios administrativos de una empresa relacionada.

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

Estos estados financieros fueron autorizados por la administración del Fondo para su emisión el 23 de marzo de 2012.

(2) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes

Las políticas de contabilidad más importantes son las siguientes:

(a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros fueron preparados de conformidad con las 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 y clasifica los valores adquiridos con la intención de mantenerlos por un período indefinido de tiempo y que tienen un precio de mercado en un mercado activo como valores razonables. Estos valores se presentan a su valor razonable y los cambios en el valor razonable se presentan en el estado de resultados.

Las inversiones en valores están compuestas sustancialmente por instrumentos financieros, tales como depósitos de ahorro y a plazo en bancos, participaciones en financiamientos extranjeros y títulos de deuda de corporaciones privadas panameñas y de la República de Panamá y fondos mutuos extranjeros. El valor razonable para las inversiones en valores fue determinado de la siguiente manera:

- En el caso de instrumentos altamente líquidos, los cuales están compuestos por depósitos en bancos y títulos de deuda soberana, están registrados a su valor de mercado.

- Las participaciones en financiamientos extranjeros no se cotizan en un mercado activo y se presentan a su valor principal pendiente de cobro, neto de cualquier pérdida por deterioro.

- En el caso de instrumentos con cierta liquidez y que no poseen un valor de mercado, su valor razonable ha sido determinado en base al método de flujos de efectivo descontados.

(e) *Instrumentos Financieros Derivados*
El Fondo registra sus instrumentos financieros derivados en el estado de situación financiera, a su valor razonable.

(f) *Ingresos y Gastos por Intereses*
Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado de resultados para todos los instrumentos financieros utilizando el método de tasa de interés efectiva.

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

(g) *Dividendos recibidos*
Los ingresos por dividendos sobre las acciones preferidas y fondos mutuos se reconocen en el estado de resultados cuando el derecho a recibir los ingresos se ha establecido.

(h) *Honorarios, Comisiones y Otros Gastos*
Los honorarios, comisiones y otros gastos se reconocen en el estado de resultados cuando se incurren.

(i) *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.

(j) *Ganancia neta de Instrumentos Financieros a Valor Razonable con Cambios en Resultados*
La ganancia neta de instrumentos financieros a valor razonable con cambio a resultados incluye todos los cambios a valor razonable realizados y no realizados y las diferencias por cambio en moneda extranjera, excluyendo los ingresos por intereses y dividendos.

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

(l) *Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones Adoptadas*
Para el año terminado el 31 de diciembre de 2011, el Fondo ha adoptado la siguiente norma modificada:

- NIC 24 (Revisada en 2009) – Revelaciones de Partes Relacionadas:
  Las enmiendas modifican la definición de partes relacionadas y simplifican las revelaciones para entidades relacionadas con el gobierno.

(m) *Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones aún no Adoptadas*
A la fecha del estado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones emitidas que no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros:

- NIIF 9 Instrumentos Financieros, publicada el 12 de noviembre de 2009, forma parte de la primera fase del proyecto comprensivo del Comité de Normas (IASB) para reemplazar la NIC 39. La norma es efectiva para períodos anuales comenzando en o después del 1 de enero de 2015. Se permite su aplicación en fecha más temprana.

- NIIF 13 Medición del valor razonable, publicada el 12 de mayo de 2011, esta nueva norma define lo que se considera como valor razonable, establece un marco único de trabaja para la medición del valor razonable y se requiere revelaciones sobre dicha medición. La norma es efectiva para períodos anuales comenzando en o después del 1 de enero de 2013. Se permite su aplicación en fecha más temprana.

Por la naturaleza de las operaciones financieras que mantiene el Fondo, la adopción de esta norma podría tener un impacto importante en los estados financieros consolidados, aspecto que está en proceso de evaluación por la Administración del Fondo.

(3) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

El estado de situación financiera y el estado de resultados incluyen saldos y transacciones con partes relacionadas, las cuales se resumen así:

	2011	2010
Activos:		
Depósitos a la vista en bancos	561	1,072
Inversiones en valores a valor razonable	19,244,203	34,196,331
Intereses acumulados por cobrar	61,228	80,227
Otros activos	0	257,286
Pasivos:		
Dividendos por pagar	111,466	110,564
Otros pasivos	671,362	186,690
Ingresos y Gastos:		
Intereses sobre inversiones en valores	1,012,685	667,918
Gastos de intereses	11,454	37,235
Honorarios de administración y custodio	2,457,454	1,589,890

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 a Valor Razonable

Las inversiones en valores se detallan a continuación:

Descripción	2011 Vencimiento	2011 Tasa	2011 Valor Razonable	2010 Valor Razonable
Cuentas de Ahorro:				
Banco General, S. A.	-	-	4,331,900	15,944,274
			4,331,900	15,944,274
Cuentas Money Market:				
Wachovia Bank, N.A.	-	-	100,426	100,183
			100,426	100,183
Depósitos a Plazo en Prenda con Banco General, S. A. sobre Instrumentos de Deuda Emitidos por:				
Bahía Las Minas Corp.	06/2012	LIBOR 3M + 3.00%	7,500,000	7,500,000
Delcamar Enterprises, S. A.	04/2019	8.75%	0	297,811
Productos Alimenticios Pascual, S. A.	05/2014	LIBOR 3M + 3.50%	261,033	353,657
AES Changuinola, S. A.	10/2023	5.25%	9,157,838	4,289,276
Puerto Quetzal Power, S. A.	07/2015	2.95%	913,189	1,380,184
Pedregal Power Company S. de R.L.	04/2016	3.13%	1,323,529	1,617,647
Plastiglas S. A.	12/2014	4.25%	412,303	1,142,857
Instituto Costarricense de Electricidad	07/2018	3.59%	4,642,857	5,000,000
Pantaleón, S. A.	02/2016	5.25%	7,142,857	2,915,967
Petroterminal de Panamá, S.A.	12/2018	LIBOR 3M + 4.25%	1,642,667	1,642,667
Hoteles Decameron, S.R.L.	-	LIBOR 1M + 5.00%	4,895,467	4,000,000
Hydro Caysan, S. A.	01/2012	7.00%	2,290,000	500,000
Ideal Living, S. A.	02/2011	7.00%	0	3,428,571
Mercantil Colpatria	06/2014	3.85%	4,000,000	0
Isthmus Hydropower Corp.	09/2019	5.75%	1,464,485	0
			45,646,225	34,068,637
Participación en Financiamientos Extranjeros:				
Corporation G&T Continental, S. A.	08/2015	LIBOR 3M +2.75 %	2,187,500	2,770,833
Cemento Progreso	06/2013	LIBOR 3M + 3.00%	0	5,000,000
			2,187,500	7,770,833
Valores Comerciales Negociables:				
Banco Internacional de Costa Rica, S. A. – Serie K	10/2012	3.00%	1,000,000	1,497,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	11/2011	3.50%	0	953,000
La Hipotecaria, S .A.	04/2011	4.25%	0	100,000
Empresa Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. - Serie B	05/2012	2.90%	2,502,500	0
Global Bank Corporation y subsidirarias – Serie M	06/2012	3.00%	1,827,000	0
			5,329,500	2,550,000
Sub-total que pasa			57,595,551	60,433,927

Descripción	2011 Vencimiento	2011 Tasa	2011 Valor Razonable	2010 Valor Razonable
Sub-total que viene			57,595,551	60,433,927
Bonos Corporativos Locales:				
Empresa de Generación Eléctrica Fortuna, S. A.	12/2013	10.13%	3,062,676	4,596,774
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. -- Serie A	12/2019	LIBOR 3M + 2.50%	2,480,000	2,790,000
Banco Panameño de la Vivienda, S. A.	04/2015	LIBOR 3M + 2.63%	699,995	1,414,279
Empresas Melo, S. A.	12/2011	LIBOR 6M + 3.13%	0	750,000
Finanzas Generales, S. A.	05/2016	LIBOR 3M + 2.50%	2,500,000	2,500,000
AES Panamá, S. A.	12/2016	6.35%	4,466,753	4,473,360
Global Bank Corporation	07/2012	LIBOR 3M + 1.50%	0	583,333
Multicredit Bank, Inc.	11/2011	LIBOR 3M + 2.90%	0	800,000
Petróleos Delta, S. A.	06/2014	LIBOR 3M + 3.00%	3,000,000	3,000,000
Petróleos Delta, S. A. -- Serie B	05/2021	LIBOR 3M + 2.76%	4,000,000	0
Bahía Las Minas Corp. Serie B	01/2022	3.39%	5,149,866	4,886,438
Desarrollo Inmobiliario, S. A.	11/2014	7.00%	4,864,500	4,739,950
Desarrollo Inmobiliario, S. A.	12/2020	7.00%	1,010,000	933,910
Cochez y Compañía	05/2016	8.00%	0	1,000,000
Los Castillos Real Estate Inc. -- Serie A	11/2023	LIBOR 3M +2.25%	855,594	905,099
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S. A.	05/2012	5.00%	0	1,019,700
Banco General, S.A.	11/2011	5.00%	0	6,609,200
Ideal Living, Corp. – Serie A	02/2014	6.50%	3,382,995	0
Cia. Azucarera La Estrella Serie A	01/2017	LIBOR 3M + 3.50%	825,000	925,000
Banco General, S. A.	Perpetuo	6.50%	5,000,000	5,000,000
Cable Onda, S.A. Serie B	12/2020	6.50%	5,050,000	5,000,000
Cia. Azucarera La Estrella Serie A	01/2017	8.00%	2,500,000	2,500,000
Panama Canal Railway Co.	11/2026	7.00%	5,394,200	2,145,910
ENA Sur Trust - Serie A	05/2025	5.25%	2,808,686	0
Fideicomiso ENA Sur Serie B	05/2025	5.25%	7,175,729	0
La Hipotecaria -- Serie 2007 -- 1GA Clase A	12/2036	5.25%	2,120,818	2,354,118
FCC Construcción Industrial	04/2014	3.49%	673,902	0
			67,020,714	58,927,071
Bonos Corporativos Extranjeros:				
Bancolombia, S. A.	05/2017	6.87%	3,271,560	3,255,000
Bancolombia, S. A.	06/2021	5.95%	5,097,367	0
JPM Chase Capital	10/2037	6.80%	0	1,000,700
Ecopetrol, S.A.	07/2019	7.63%	151,236	143,438
Empresa Pública Medellín	07/2019	7.63%	1,171,050	1,142,500
Citco Trustees Cayman	12/2014	8.50%	2,204,775	1,105,000
Sable Intl. Finance Ltd.	02/2017	7.75%	5,997,540	6,390,000
Telemovil Finance Co. Ltd,	10/2017	8.00%	4,117,160	4,109,200
Banco de Crédito del Perú	03/2016	4.75%	2,406,336	0
BBVA Bancomer	03/2021	6.50%	5,802,960	0
Arcos Dorados BV	10/2019	7.50%	4,432,520	0
Braskem Finance LTD	06/2018	7.25%	4,445,000	0
Grupo Sura Finance	05/2021	5.70%	5,078,750	0
Industrial Sub Trust	07/2021	8.25%	4,090,240	0
Banco de Bogotá, S.A.	06/2021	5.95%	5,064,000	0
Bank of America Corp,	05/0213	4.90%	1,006,450	0
Empresa de Energía de Bogotá	11/2021	6.13%	609,384	0
Inst. Costarricense Elect.	11/2021	6.95%	1,149,615	0
			56,095,943	17,145,838
Bonos Emitidos por Agencias del Gobierno de EU:				
Federal Home Loan Mortgage Corp. FGCI E90781	08/2017	6.00%	422,683	557,337
FANNIE MAE	03/2026	4.00%	4,364,288	0
FANNIE MAE	09/2025	4.00%	3,794,893	0
			8,581,864	557,337
Bonos del Estado:				
República de Panamá	01/2023	9.38%	5,528,840	5,588,000
			5,528,840	5,588,000
Fondos Mutuos Extranjeros:				
Franklin Templeton - Global Bond Fund			3,485,398	3,567,246
Franklin Templeton - Global Bond Fund A Acc			2,528,075	1,602,554
Permal Fixed Income Holding			0	4,498,608
Alliance Bernstein			1,157,130	1,089,431
High View Point Offshore Ltd			640,446	1,209,996
Pimco Total Return Bond Fund Inv Accs			5,127,244	5,003,397
Pimco Diversified Income Fund E			3,249,823	2,042,330
Pimco Unconstrained Bond E			5,014,666	5,054,505
Pimco Global Diversified Income Fund			6,845,950	2,977,108
Permnal Macro Holdings Ltd			0	1,030,147
Pimco High Yield Bond E Acc			2,974,093	0
Eaton Vance Medallion			0	0
Legg Mason Global Funds			3,841,739	0
			34,864,564	28,075,322
Acciones Preferidas Extranjeras:				
BAC Capital Trust I			1,653,325	0
JP Morgan Chase Capital	10/2037	6.8%	990,000	0
JP Morgan Chase Trust X			3,029,504	0
			5,672,829	0
Total			235,360,305	170,727,495

El Fondo mantiene participación en financiamientos extranjeros y depósitos a plazo en prenda sobre instrumentos de deuda por un monto de B/.52,266,051 (2010: B/.57,883,927), los cuales se presentan al costo por no haber podido determinar en forma confiable su valor razonable.

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

La NIIF 7 establece una jerarquía de tres niveles en la presentación de las mediciones del valor razonable. La jerarquía se basa en la transparencia de las variables que se utilizan en la valorización de un activo y pasivo financiero a la fecha de su valorización. Los tres niveles se definen de la siguiente manera:

Nivel 1: Precios cotizados en mercados activos sin ajustes para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2: Precios cotizados en mercados activos para instrumentos financieros similares, o utilización de una técnica de valuación donde todas las variables son obtenidas de información observable del mercado para los activos o pasivos ya sea directa o indirectamente.

Nivel 3: Las variables no observables que se utilizan en la medición del valor razonable tienen un impacto significativo en su cálculo.

Medición del Valor Razonable de Inversiones en Valores a Valor Razonable

	2011	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Inversiones en valores	183,094,254	110,744,040	0	72,350,214
Total	183,094,254	110,744,040	0	72,350,214

	2010	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Inversiones en valores	112,843,568	50,156,501	1,209,996	61,477,071
Total	112,843,568	50,156,501	1,209,996	61,477,071

Cambios en la Medición del Valor Razonable en la clasificación de Nivel 3

	2010	Ganancias (pérdidas) realizadas y no realizadas	Compras, ventas y redenciones netas	2011
Inversiones en valores	61,477,071	(240,105)	11,113,248	72,350,214
Total	61,477,071	(240,105)	11,113,248	72,350,214

	2009	Ganancias (pérdidas) realizadas y no realizadas	Compras, ventas y redenciones netas	2010
Inversiones en valores	53,342,176	486,319	7,648,576	61,477,071
Total	53,342,176	486,319	7,648,576	61,477,071

(5) Instrumentos Financieros Derivados

Al 31 de diciembre de 2010, el Fondo mantenía un contrato de intercambio de flujos de interés a tasa fija por tasa variable por B/.257,416, cuyo valor nocional era de B/.10,000,000. Este contrato estaba clasificado como nivel 2 en la medición del valor razonable de los instrumentos financieros.

(6) Activos Netos

El Fondo mantiene un capital autorizado de B/.3,000,000 (2010: B/.3,000,000), dividido en 299,000,000 (2010: 299,000,000) acciones comunes Clase A y 1,000,000 (2010: 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:

	2011	2010
234,269,815 (2010: 169,654,546) acciones comunes Clase A	2,342,698	1,696,545
1,000,000 (2010: 1,000,000) acciones comunes Clase B	10,000	10,000
Capital adicional pagado, neto	235,222,669	170,272,789
(Pérdida no realizada por distribuir)/utilidades retenidas	(1,607,870)	1,766,349
Total	235,967,497	173,745,683

Durante el año terminado el 31 de diciembre 2011, el Fondo realizó emisiones por un total de 64,615,269 acciones comunes Clase A (2010: 49,325,094), a un precio promedio de B/.1.0030 (2010: B/.1.0181).

(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 31 de diciembre de 2011, el Fondo pagó dividendos de B/.774,587 (2010: B/.703,695), 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.

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 Superintendencia del Mercado 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 gasto de impuesto sobre la renta para el período terminado el 31 de diciembre de 2011 y 2010.

(9) Contingencias

Al 31 de diciembre de 2011, 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 situación financiera:

(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 determinado como se indica en la nota 2(d).

(c) Intereses acumulados por cobrar/otros activos/intereses acumulados por pagar/dividendos 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 los supuestos 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 situación financiera 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 situación financiera 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 situación financiera.

(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:

				2011				
	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	561	0	0	0	0	0	0	561
Inversiones en valores a valor razonable	2,181,040	2,502,500	9,435,960	45,937,509	77,223,828	49,099,750	48,979,718	235,360,305
Otros	1,014,742	319,103	729,750	1,931	0	0	0	2,065,526
Total	3,196,343	2,821,603	10,165,710	45,939,440	77,223,828	49,099,750	48,979,718	237,426,392
Pasivos:								
Otros	1,446,304	12,591	0	0	0	0	0	1,458,895
Total	1,446,304	12,591	0	0	0	0	0	1,458,895
Posición neta	1,750,039	2,809,012	10,165,710	45,939,440	77,223,828	49,099,750	48,979,718	235,967,497

				2010				
	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	1,072	0	0	0	0	0	0	1,072
Inversiones en valores a valor razonable	20,333,734	4,028,571	10,609,200	41,522,535	44,277,869	21,880,264	28,075,322	170,727,495
Otros	2,509,257	0	1,150,264	257,286	0	0	0	3,916,807
Total	22,844,063	4,028,571	11,759,464	41,779,821	44,277,869	21,880,264	28,075,322	174,645,374
Pasivos:								
Otros	705,545	186,690	7,456	0	0	0	0	899,691
Total	705,545	186,690	7,456	0	0	0	0	899,691
Posición neta	22,138,518	3,841,881	11,752,008	41,779,821	44,277,869	21,880,264	28,075,322	173,745,683

(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:

	2011						
	Hasta 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 a 5 Años	De 5 a 10 años	Más de 10 años	Total
Activos:							
Inversiones en valores a valor razonable	59,684,326	8,972,357	1,000,000	14,630,944	63,927,818	46,607,468	194,822,913
Total sensibilidad de tasa de interés	59,684,326	8,972,357	1,000,000	14,630,944	63,927,818	46,607,468	194,822,913

	2010						
	Hasta 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 a 5 Años	De 5 a 10 años	Más de 10 años	Total
Activos:							
Inversiones en valores a valor razonable	76,899,338	850,000	9,059,200	12,604,281	23,570,835	14,668,519	137,652,173
Total sensibilidad de tasa de interés	76,899,338	850,000	9,059,200	12,604,281	23,570,835	14,668,519	137,652,173

(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 situación financiera y al estado de resultados, considerando 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 dependen de manera importante de la situación económica del momento y en el futuro, mayormente en tiempo de incertidumbre económica.

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL
REPUBLICA DE PANAMA
27.3.12
B/. 8.00
NOTARIA TERCERA DEL CIRCUITO DE PANAMA
NOTARIA TERCERA DEL CIRCUITO Panamá, R. de Panamá

--------------- **DECLARACIÓN JURADA NOTARIAL**---------------------

En mi Despacho Notarial en la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los **Veintitrés (23) días del mes de Marzo del año dos mil doce (2012)**, ante mí, Licenciado RAUL IVAN CASTILLO SANJUR, Notario Público Tercero del Circuito de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número cuatro – ciento cincuenta y siete – setecientos veinticinco (N°.4-157-725), comparecieron personalmente: **JEAN PIERRE LEIGNADIER DAWSON,** varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho – trescientos noventa – seiscientos treinta y cinco (8-390-635); **JUAN RAUL HUMBERT,** varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho-doscientos treinta – mil ciento cuarenta y nueve (N°.8-230-1149), **FRANCISCO SIERRA,** varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número PE- dos- novecientos cuarenta y dos (No. PE-2-942), Presidente, Tesorero, Gerente General y Vicepresidente Ejecutivo de Finanzas respectivamente de **FONDO GENERAL DE INVERSIONES, S. A.,** sociedad anónima inscrita a la **Ficha** Trescientos veinticuatro mil veintiocho (324028), **Rollo** Cincuenta y dos mil doscientos ochenta (52280), **Imagen** ciento doce (112), de la Sección de Micropelícula (Mercantil) del Registro Público, todos con residencia en Panamá, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02) de catorce (14) de Octubre de dos mil dos (2002) de la **Superintendencia del Mercado de Valores** de la República de Panamá , por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente: ---

PRIMERO: Que cada uno de los firmantes han revisado los Estados Financieros, correspondientes al **Treinta y uno de (31) de diciembre del año dos mil once (2011) de FONDO GENERAL DE INVERSIONES, S.A.** ----------------------------------

SEGUNDO: Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las

que fueron hechas.- -

TERCERO: Que a sus juicios, los Estados Financieros y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **FONDO GENERAL DE INVERSIONES, S.A.**, para el período correspondiente **al treinta y uno (31) de diciembre del año dos mil once (2011)**. -

CUARTO: Que los firmantes:- -

4.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa.

4.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre **FONDO GENERAL DE INVERSIONES, S.A.**, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados.- - -

4.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de **FONDO GENERAL DE INVERSIONES, S.A.,** dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros -

4.4 Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esta fecha. - - - - - - - - - - - - - - - -

QUINTO: Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **FONDO GENERAL DE INVERSIONES, S.A.**, los siguientes: -

5.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos que puedan afectar negativamente la capacidad de **FONDO GENERAL DE INVERSIONES, S.A.,** para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.- - - - - - - - - - - - - - - - - - - -

5.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **FONDO GENERAL DE INVERSIONES, S.A.** -

SEXTO: Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **FONDO GENERAL DE INVERSIONES, S.A.,** o cualquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa. - - - - - - - - - - - - - - -

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL
NOTARIA TERCERA DEL CIRCUITO DE PANAMA

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la **Superintendencia del Mercado de Valores** de la República de Panamá - - - --- -

Así terminaron de exponer **Los Declarantes** y leída como le fue esta diligencia en presencia de los testigos instrumentales **Diógenes Ramón Arosemena,** portador de la cédula de identidad personal número seis – veinticuatro – cuatrocientos treinta (No.6-24-430) y **Carmen Rodríguez,** portadora de la cédula de identidad personal número ocho – setecientos diez – mil quinientos cincuenta y dos (No.8-710-1552), varón y mujer, panameños, mayores de edad y vecinos de esta ciudad a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para su constancia, por ante mi, el notario que doy fe.

Los Declarantes:

JEAN PIERRE LEIGNADIER DAWSON **JUAN RAUL HUMBERT**

FRANCISCO SIERRA

Los Testigos:

DIÓGENES RAMÓN AROSEMENA **CARMEN RODRIGUEZ**

LIC. RAUL IVAN CASTILLO SANJUR

NOTARIO PÚBLICO TERCERO DEL CIRCUITO DE PANAMA