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

Estados Financieros

31 de marzo de 2011

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

(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe del Contador Público Autorizado

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



Luis A. Atencio Ayala

CONTADOR PUBLICO AUTORIZADO C. P. A. Nº 250-2004

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

Los estados financieros interinos de Fondo General de Inversiones, S.A. al 31 de marzo de 2011, incluyen el estado de situación financiera, 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 31 de marzo de 2011, fueron preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

Luis A. Atencio Ayala CPA No. 250-2004

25 de abril de 2011 Panamá, República de Panamá

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Situación Financiera

31 de marzo de 2011

(Cifras en Balboas)

		Marzo	Diciembre
Activos	<u>Nota</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Depósitos a la vista en bancos	3	1,391	1,072
Inversiones en valores a valor razonable	3 y 4	212,594,582	170,727,495
Intereses acumulados por cobrar	3	1,395,096	1,167,159
Cuentas por cobrar		317,111	2,492,232
Otros activos	5	279,185	257,416
Total de activos		214,587,365	174,645,374
Pasivos y Activos Netos			
Compras de valores pendientes de liquidación	7	8,013,711	0
Dividendos por pagar	3 y 8	698,524	703,695
Otros pasivos	3	560,884	195,996
Total de pasivos		9,273,119	899,691
Total de activos netos	6	205,314,246	173,745,683
Activos netos por acción			
Activos netos por acción común, basados en 201,063,997 (31 de diciembre de 2010: 169,654,546) acciones comunes Clase A en circulación y 1,000,000 (31 de diciembre de 2010: 1,000,000)			
acciones comunes Clase B en circulación		1.0161	1.0181

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



(Panamá, República de Panamá)

Estado de Resultados

Por tres meses terminados el 31 de marzo de 2011

(Cifras en Balboas)

	Marzo <u>2011</u>	Marzo <u>2010</u>
Ingresos de operaciones:		
Intereses sobre inversiones en valores	1,844,502	1,519,603
Ganancia en venta de inversiones en valores	28	157,567
Ganancia neta no realizada en inversiones en valores	303,589	260,422
Dividendos recibidos	35,986	0
Otros ingresos	0	76
Total de ingresos de operaciones	2,184,105	1,937,668
Gasto de intereses	0	34,375
Ingresos netos de operaciones	2,184,105	1,903,293
Otros gastos:		
Honorarios de administración y custodio	551,840	359,241
Otros	2,034	4,844
Total de otros gastos	553,874	364,085
Utilidad neta	1,630,231	1,539,208

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



(Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en los Activos Netos

Por tres meses terminados el 31 de marzo de 2011

(Cifras en Balboas)

)
5,303
5,000
9,208
2,396)
-,,
1,099
2,630
),541
5,844
1,394
000,(
,697
9,753
5,844

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



(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Por tres meses terminados el 31 de marzo de 2011

(Cifras en Balboas)

	Marzo <u>2011</u>	Marzo <u>2010</u>
Actividades de operación:		
Utilidad neta	1,630,231	1,539,208
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo		
de las actividades de operación:		
Ganancia en venta de inversiones en valores	(28)	(157,567)
Ganancia neta no realizada por valuación de		
inversiones en valores	(303,589)	(260,422)
Ingresos por intereses sobre inversiones en valores	(1,844,502)	(1,519,603)
Gasto de intereses	0	34,375
Cambios en activos y pasivos operativos:		
Inversiones en valores, netas de redenciones	(41,454,510)	(1,965,915)
Cuentas por cobrar	2,066,161	0
Otros activos	(21,769)	(758)
Compras de valores pendientes de liquidación	8,013,711	0
Otros pasivos	364,888	326,479
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses recibidos	<u>1,616,565</u>	1,198,104
Flujos de efectivo de las actividades de operación	(29,932,842)	(806,099)
Actividades de financiamiento:		
Producto de emisión de acciones	314,095	21,099
Producto de capital adicional pagado	31,668,515	2,102,630
Dividendos pagados	(2,049,449)	(1,318,282)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	29,933,161	805,447
Aumento (disminución) neta de efectivo y equivalentes de efectivo	319	(652)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período	1,072	1,876
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período	1,391	1,224

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



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

31 de marzo de 2011

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 a Valor Razonable
- 5. Instrumentos Financieros Derivados
- 6. Activos Netos
- 7. Compras de Valores Pendientes de Liquidación
- 8. Distribución de Dividendos
- 9. Impuesto sobre la Renta
- 10. Contingencias
- 11. Valor Razonable de Instrumentos Financieros
- 12. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros
- 13. Estimaciones Contables Críticas y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

31 de marzo de 2011

(Cifras en Balboas)

(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 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 Comisión Nacional de Valores.

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% 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 15% (2009: 21%) 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 25 de abril de 2011.

(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 (NIF).



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(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 propío 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 periodo 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 fondo 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 realizable o de mercado.
- Las participaciones en financiamientos extranjeros no se cotizan en un mercado activo y se presentan a su valor principal pendiente de cobro.
- 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, bajo el método de valor razonable.



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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 situación financiero o (b) un compromiso adquirido o una transacción muy probable de concretarse. Cambios en la valuación de derivados bajo el método de valor razonable se registran en el estado de resultados.

Si el activo o pasivo cubierto se lleva a costo o costo amortizado, 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 o 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 o 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 de efectivo 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 situación financiera 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 situación financiera 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 tasa de interés efectiva.

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) 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.



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

- (j) 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.
- (j) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones 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 periodos anuales comenzando en o después del 1 de enero de 2013. Se permite su aplicación en fecha más temprana.

La gerencia está en proceso de evaluación de los efectos potenciales de esta norma. Por la naturaleza de las operaciones financieras que mantiene el Fondo, se espera que la adopción de esta norma tenga un impacto importante en los estados financieros, debido a que la mayoría de los activos financieros del Fondo están designados a valor razonable con cambios en resultados.

(3) Saldos con Partes Relacionadas

El estado de situación financiera incluye saldos con partes relacionadas, las cuales se resumen así:

	31 de marzo <u>2011</u>	31 de diciembre <u>2010</u>
Activos: Depósitos a la vista en bancos Inversiones en valores a valor razonable Intereses acumulados por cobrar Otros activos	1,391 37,189,955 76,651 278,443	1,072 34,196,331 80,227 257,286
Pasivos: Dividendos por pagar Otros pasivos	92,100 551,840	<u>110,564</u> 186,690

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



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(4) Inversiones en Valores a Valor Razonable

Las inversiones en valores se detallan a continuación:

		31 de marzo 2011		31 de diciembre 2010
<u>Descripción</u>	Vencimiento	Tasa	Valor Razonable	Valor Razonable
Cuentas de Ahorro: Banco General, S. A.	-	-	20,128,855 20,128,855	15,944,274 15,944,274
Cuentas Money Market: Wachovia Bank, N.A.	-	-	100,266 100,266	100,183 100,183
Depósitos a Plazo en Prenda con Banco General, S. A. sobre Instrumentos de Deuda Emitidos por: Bahía Las Minas Corp. Delcamar Enterprises, S. A. Productos Alimenticios Pascual, S. A. AES Changuinola, S. A. Puerto Quetzal Power, S. A. Pedregal Power Company S. de R.L. Plastiglas S. A. Inst. Costarricense de Electricidad Pantaleón, S. A. Petroterminal de Panamá, S.A. Hoteles Decameron, S.R.L. Hydro Caysan, S. A. Ideal Living, S. A.	06/2012 04/2019 05/2014 10/2011 07/2015 04/2016 12/2014 07/2018 02/2016 12/2018	LIBOR 3M + 3.00% 8.75% LIBOR 3M + 3.50% 5.25% Variable Variable Variable Variable LIBOR 3M + 4.25% LIBOR 1M + 5% 7%	7,500,000 290,547 328,396 4,503,415 1,146,638 1,544,118 626,589 5,000,000 1,642,667 3,979,286 500,000 0 35,061,656	7,500,000 297,811 353,657 4,289,276 1,380,184 1,617,647 1,142,857 5,000,000 2,915,967 1,642,667 4,000,000 500,000 3,428,571 34,068,637
Participación en Financiamientos Extranjeros: Corporation G&T Continental, S. A. Cemento Progreso	08/2015 06/2013	LIBOR 3M +2.75 % LIBOR 3M + 3%	2,625,000 4,500,000 7,125,000	2,770,833 5,000,000 7,770,833
Valores Comerciales Negociables: Banco Internacional de Costa Rica, S.A. Banco Internacional de Costa Rica, S.A. La Hipotecaria, S.A. Sub-total que pasa	10/2011 11/2011 <u>04/2011</u>	3.5% 3.5% <u>4.25%</u>	1,497,000 953,000 100,000 2,550,000 64,965,777	1,497,000 953,000 100,000 2,550,000 60,433,927



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

		31 de marzo 2011		31 de diciembre 2010
<u>Descripción</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa</u>	Valor Razonable	Valor Razonable
Sub-total que viene			64,965,777	60,433,927
Bonos Corporativos Locales: Banco General, S. A.			P FC+ 400	
Empresa de Generación Eléctrica Fortuna, S. A.	12/2013	10.13%	6,561,100 4,507,925	0 4,596,774
Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A.	12/2019	LIBOR 3M + 2,50%	2,712,500	2,790,000
Banco Panameño de la Vivienda, S. A.	04/2015	LIBOR 3M + 2.63%	1,335,708	1,414,279
Empresas Melo, S. A. Finanzas Generales, S. A.	12/2011	LIBOR 6M + 3.13%	750,000	750,000
AES Panamá, S. A.	05/2016 12/2016	LIBOR 3M + 2.50% 6.35%	2,500,000 4,403,182	2,500,000
Global Bank Corporation	07/2012	LIBOR 3M + 1.50%	500,000	4,473,360 583,333
Multicredit Bank, Inc.	11/2011	LIBOR 3M + 2.90%	800,000	800,000
Petróleos Delta, S. A.	06/2014	LIBOR 3M + 3,00%	3,000,000	3,000,000
Bahla Las Minas Corp. Serie B	01/2022	Variable	4,822,875	4,886,438
Desarrollo Inmobiliario, S. A. Desarrollo Inmobiliario, S. A.	11/2014 12/2020	7% 7%	4,813,270	4,739,950
Cochez y Compañía	05/2016	8%	934,094 1,000,000	933,910 1,000,000
Los Castillos Real Estate Inc.	11/2023	LIBOR 3M +2,25%	892,781	905,099
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	05/2012	5%	1,000,000	1,019,700
Banco General, S.A.	11/2011	5%	0	6,609,200
Ideal Living, Corp. Cia. Azucarera La Estrella Serie A	02/2016 01/2017	5%	2,327,370	0
Banco General, S. A.	Perpetuo	LIBOR 3M + 3.50% 6.5%	900,000 5,000,000	925,000 5,000,000
Cable Onda, S.A. Serie B	12/2020	6.5%	5,000,000	5,000,000
Cia. Azucarera La Estrella Serie A	01/2017	8%	2,500,000	2,500,000
Panama Canal Railway Co.	<u>11/2026</u>	7%	3,946,635	2,145,910
			60,207,440	56,572,953
Bonos Corporativos Extranjeros:				
Bancolombia, S. A. La Hipotecaria, S. A.	05/2017	6.875%	3,246,300	3,255,000
JPM Chase Capital	12/2036 10/2037	5.50% Adj 6.80%	2,312,426 1,010,500	2,354,118 1,000,700
Ecopetrol, S.A.	07/2019	7.63%	143,588	143,438
Empresa Pública Medellín	07/2019	7.63%	1,141,000	1,142,500
Citco Trustees Cayman	12/2014	8.5%	2,170,000	1,105,000
Sable Intl. Finance Ltd. Telemovit Finance Co. Ltd.	02/2017 10/2017	7.75% 8%	6,340,800	6,390,000
Banco de Crédito del Perú	03/2016	4.75%	4,155,600 1,387,960	4,109,200 0
BBVA Bancomer	03/2021	6.5%	4,970,000	0
Bonos Emitidos por Agencias del Gobierno de EU:			26,878,174	19,499,956
FGC) E90781 FANNIE MAE	08/2017	6.00%	520,435	557,337
FANNIE MAE	03/2026 09/2025	4.00% 4.00%	5,143,800 <u>5,139,14</u> 8	0
	<u> </u>	<u> </u>	10,803,383	557,337
Bonos del Estado: República de Panamá	01/2023	9.38%	5,482,000	5,588,000
·		<u>4.43 ii</u>	5,482,000	5,588,000
Fondos Mutuos Extranjeros: Franklin Templeton - Global Bond Fund			3,636,258	2 567 246
Franklin Templeton - Global Bond Fund A Acc			2,636,731	3,567,246 1,602,554
Permal Fixed Income Holding			6,174,415	4,498,608
Alliance Bernstein			1,108,699	1,089,431
High View Point Offshore Ltd Pimco Total Return Bond Fund Inv Accs			1,281,735	1,209,996
Pimco Total Return bond Fund Inv Accs Pimco Diversified Income Fund E			5,084,461 3,206,807	5,003,397 2,042,330
Pimco Unconstrained Bond E			5,099,323	5,054,505
Pimco Global Diversified Income Fund			3,024,482	2,977,108
Permnal Macro Holdings Ltd			2,020,855	1,030,147
Pimco high Yield Bond E Acc Eaton Vance Medallion			1,998,070	0
Editori Aditing Michallinoli			5,980,687 41,252,523	0 28,075,322
Acciones Preferidas Extranjeras				20,010,022
BAC Capital Trust I			17,200	0
Wells Fargo & Cap. Trust IV Preferidas 7%			2,988085	0
Total			3,005,285 212,594,582	170 727 405
, Otal			Z1Z,394,30Z	170,727,495



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

El valor razonable utilizado para los díferentes 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.
- Nível 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.

<u>Medición del Valor Razonab</u>	<u>le de Inversiones en Val</u>	ores a Valor I	Razonable	
	31 de marzo _2011	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Inversiones en valores Total	212,594,582 212,594,582	85,108,939 85,108,939	<u>0</u>	127,485,643 127,485,643
	31 de diciembre <u>2010</u>	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Inversiones en valores Total	<u>170,727,495</u> <u>170,727,495</u>	50,156,501 50,156,501	<u>1,209,996</u> <u>1,209,996</u>	119,360,998 119,360,998

<u>Cambios en la Medici</u>	<u>ón del Valor Razonab</u>	le en la clasifica	ción de Nivel 3	
	31 de diciembre <u>2010</u>	Ganancias (pérdidas) realizadas y no realizadas	Compras, ventas y redenciones <u>netas</u>	31 de marzo <u>2011</u>
Inversiones en valores Total	<u>119,360,998</u> <u>119,360,998</u>	(83,760) (83,760)	8,208,405 8,208,405	127,485,643 127,485,643
	31 de diciembre <u>2009</u>	Ganancias (pérdidas) realizadas y no realizadas	Compras, ventas y redenciones <u>netas</u>	31 de diciembre 2010
Inversiones en valores Total	103,173,591 103,173,591	<u>486,319</u> 486,319	<u>15,701,088</u> 15,701,088	<u>119,360,998</u> 119,360,998



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(5) Instrumentos Financieros Derivados

El Fondo mantiene un contrato de intercambio de flujos de interés a tasa fija por tasa variable cuyo valor nocional es de B/.10,000,000 (31 de diciembre de 2010: B/.10,000,000) con vencimiento en abril de 2014, para mitigar el impacto que puede tener sobre las inversiones a tasa variable un período prolongado de tasas bajas. Este contrato está registrado a su valor razonable en el estado de situación financiera en la cuenta de otros activos por un monto de B/.278,443 (31 de diciembre de 2010: B/.257.286).

(6) Activos Netos

El Fondo mantiene un capital autorizado de B/.3,000,000 (31 de diciembre de 2010: B/.3,000,000), dividido en 299,000,000 (31 de diciembre de 2010: 299,000,000) acciones comunes Clase A y 1,000,000 (31 de diciembre de 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:

204.000.007 (04 de distantes de 0040	31 de marzo <u>2011</u>	31 de diciembre <u>2010</u>
201,063,997 (31 de diciembre de 2010: 169,654,546) acciones comunes Clase A	2,010,640	1,696,545
1,000,000 (31 de diciembre de 2010: 1,000,000) acciones comunes Clase B	10,000	10,000
Capital adicional pagado, neto	201,941,304	170,272,789
Utilidades retenidas Total	<u>1,352,302</u> 205,314,246	<u>1,766,349</u> 173,745,683

Durante el trimestre terminado el 31 de marzo de 2011, el Fondo realizó emisiones por un total de 31,409,451 acciones comunes Clase A (31 de diciembre de 2010: 49,325,094), a un precio promedio de B/.1.0161 (31 de diciembre de 2010: B/.1.0189)

(7) Compras de Valores Pendientes de Liquidación

El Fondo reconoce contablemente cada venta y compra de instrumentos financieros en la fecha en que se realizó la negociación. En dicha fecha, el instrumento comprado es reconocido como activo contra la cuenta compra de valores pendientes de liquidación. La liquidación de la transacción ocurre generalmente dentro de los tres días laborables siguientes después de la fecha de negociación.

Los valores pendientes de liquidación ascendían a B/. 8,013,711 por compras de valores.



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(8) 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 marzo de 2011, el Fondo pagó dividendos de B/.698,524 (31 de diciembre de 2010: B/.703,695), los cuales habían sido declarados con relación al mes que terminó en esa fecha.

(9) 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 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 gasto de impuesto sobre la renta para el período terminado el 31 de marzo de 2011 y 2010.

(10) Contingencias

Al 31 de marzo 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.

(11) 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 v
 - 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.



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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.

(12) 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.



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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.



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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

				31 de marzo	de 2011			
	Hasta <u>3 meses</u>	De 3 a 6 meses	De 6 meses a <u>1 año</u>	De 1 año a 5 <u>años</u>	De 5 a 10 <u>años</u>	Más de 10 <u>años</u>	Sin vencimiento	Total
Activos: Depósitos a la vista en bancos Inversiones en valores a	1,391	0	0	0	0	o	0	1,391
valor razonable Otros Total	25,223,576 0 25,223,576	108,960 0 108,960	10,561,100 1,991,392 12,552,492	48,360,182 0 48,360,182	45,362,790 0 45,362,790	38,720,165 0 38,720,165	44,257,809 0 44,257,809	212,594,582
Pasivos: Otros Total Posición neta	9,264,075 9,264,075 15,959,501	725 725 108,235	0 0 12,552,492	8,319 8,319 48,351,863	0 0 45,362,790	0 0 38,720,165	0 0 44,257,809	9,273,119 9,273,119 205,314,246
Activos:	Hasta 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a <u>1 año</u>	31 de diciembi De 1 año a 5 <u>años</u>	re de 2010 De 5 a 10 <u>años</u>	Más de 10 <u>años</u>	Sin vencimiento	<u>Total</u>
Depósitos a la vista en bancos				De 1 año a 5	De 5 a 10			<u>Total</u> 1,072
Depósitos a la vista en	3 meses	meses	<u>1 año</u>	De 1 año a 5 <u>años</u>	De 5 a 10 <u>años</u>	<u>años</u>	vencimiento	

(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.



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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

			31 d De 6	le marzo de 2	<u>:011</u>		
Activos: Inversiones en	Hasta 3 meses	De 3 a 6 meses	meses a <u>1 año</u>	De 1 a 5 <u>Años</u>	De 5 a 10 <u>años</u>	Más de 10 <u>años</u>	<u>Total</u>
valores a valor razonable Total sensibilidad de	82,415,478	0	9,011,100	13,117,784	25,772,958	38,019,352	168,336,672
tasa de interés	82,415,478	0	9,011,100	13,117,784	25,772,958	38,019,352	168,336,672
			0.4	32 - 2 1 3 -	0040		
			•	<u>diciembre de</u>	2010		
Activos:	Hasta 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 a 5 Años	De 5 a 10 <u>años</u>	Más de 10 años	<u>Total</u>
Activos: Inversiones en valores a valor razonable			De 6 meses a	De 1 a 5	De 5 a 10		<u>Total</u> 137.652.173

(13) 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.