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

**Estados Financieros**

30 de septiembre de 2012

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

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

Índice del Contenido

Informe del Contador Público Autorizado

Estado de 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. N° 250-2004

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

Los estados financieros interinos de Fondo General de Inversiones, S.A. al 30 de septiembre de 2012, 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 30 de septiembre de 2012, 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

24 de octubre de 2012
Panamá, República de Panamá

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

**Estado de Situación Financiera**

30 de septiembre de 2012

(Cifras en Balboas)

| **Activos** | **Nota** | **Septiembre 2012** | **Diciembre 2011** |
|---|---|---|---|
| Depósitos a la vista en bancos | 3 | 561 | 561 |
| Inversiones en valores a valor razonable | 3 y 4 | 286,445,399 | 235,360,305 |
| Intereses acumulados por cobrar | 3 | 2,530,982 | 1,748,416 |
| Cuentas por cobrar | | 208,151 | 317,110 |
| Otros activos | | 430 | 0 |
| **Total de activos** | | 289,185,523 | 237,426,392 |
| **Pasivos y Activos Netos** | | | |
| Dividendos por pagar | 3 y 6 | 988,719 | 774,587 |
| Otros pasivos | 3 | 806,733 | 684,308 |
| **Total de pasivos** | | 1,795,452 | 1,458,895 |
| **Total de activos netos** | 5 | 287,390,071 | 235,967,497 |
| **Activos netos por acción** | | | |
| Activos netos por acción común, basados en 278,004,446 (31 de diciembre de 2011: 234,269,815) acciones comunes Clase A en circulación y 1,000,000 (31 de diciembre de 2011: 1,000,000) acciones comunes Clase B en circulación | | 1.0301 | 1.0030 |

*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 nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2012

(Cifras en Balboas)

| | III Trimestre | | Acumulado | |
|---|---|---|---|---|
| | **Septiembre 2012** | **Septiembre 2011** | **Septiembre 2012** | **Septiembre 2011** |
| Ingresos de operaciones: | | | | |
| Intereses sobre inversiones en valores | 2,892,272 | 2,304,444 | 8,456,430 | 6,233,498 |
| (Pérdida) ganacia en venta de inversiones en valores | (3,155) | 546,001 | 1,995,999 | 516,463 |
| Ganancia (pérdida) neta no realizada en inversiones en valores | 3,880,123 | (4,230,502) | 6,465,253 | (3,675,907) |
| Dividendos recibidos | 322,950 | 225,899 | 741,350 | 402,568 |
| Otros ingresos | 0 | 79 | 0 | 79 |
| **Total de ingresos de operaciones** | 7,092,190 | (1,154,079) | 17,659,032 | 3,476,701 |
| Gasto de intereses | 0 | 9,045 | 1,548 | 9,045 |
| **Ingresos netos de operaciones** | 7,092,190 | (1,163,124) | 17,657,484 | 3,467,656 |
| Otros gastos: | | | | |
| Honorarios de administración y custodio | 791,407 | 648,261 | 2,231,682 | 1,786,091 |
| Otros | 2,470 | 2,069 | 9,030 | 6,207 |
| **Total de otros gastos** | 793,877 | 650,330 | 2,240,712 | 1,792,298 |
| **Utilidad (pérdida) neta** | 6,298,313 | (1,813,454) | 15,416,772 | 1,675,358 |

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

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

**Estado de Cambios en los Activos Netos**

Por nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2012

(Cifras en Balboas)

| | Nota | Septiembre 2012 | Septiembre 2011 |
|---|---|---|---|
| **Activos netos:** | | | |
| Saldo al inicio del período | | 235,967,497 | 173,745,683 |
| Aumento (disminución) en los activos netos provenientes de las operaciones: | | | |
| Utilidad neta | | 15,416,772 | 1,675,358 |
| Dividendos declarados | | (8,613,139) | (6,375,243) |
| Transacciones de acciones de capital de la entidad: | | | |
| Emisión de acciones comunes Clase A | | 437,347 | 637,637 |
| Capital adicional pagado sobre acciones comunes Clase A | | 44,181,594 | 64,106,550 |
| Total aumento en los activos netos | | 51,422,574 | 60,044,302 |
| **Saldo al final del período** | | 287,390,071 | 233,789,985 |
| **Composición de los activos netos:** | 5 | | |
| Acciones comunes Clase A | | 2,780,044 | 2,334,182 |
| Acciones comunes Clase B | | 10,000 | 10,000 |
| Capital adicional pagado | | 279,404,263 | 234,379,338 |
| Utilidades retenidas | | 5,195,764 | (2,933,535) |
| **Total** | | 287,390,071 | 233,789,985 |

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

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

**Estado de Flujos de Efectivo**

Por nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2012

(Cifras en Balboas)

| | Septiembre 2012 | Septiembre 2011 |
|---|---|---|
| **Actividades de operación:** | | |
| Utilidad neta | 15,416,772 | 1,675,358 |
| Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación: | | |
| Ganancia en venta de inversiones en valores | (1,995,999) | (516,463) |
| (Ganancia) pérdida neta no realizada por valuación de inversiones en valores | (6,465,253) | 3,675,907 |
| Ingresos por intereses sobre inversiones en valores | (8,456,430) | (6,233,498) |
| Gasto de intereses | 1,548 | 9,045 |
| Cambios en activos y pasivos operativos: | | |
| Inversiones en valores, netas de redenciones | (42,623,842) | (69,740,251) |
| Cuentas por cobrar | 108,959 | 2,175,122 |
| Otros activos | (430) | 257,416 |
| Otros pasivos | 122,425 | 463,788 |
| Efectivo generado de operaciones: | | |
| Intereses recibidos | 7,673,864 | 5,431,058 |
| Intereses pagados | (1,548) | (7,841) |
| **Flujos de efectivo de las actividades de operación** | (36,219,934) | (62,810,359) |
| **Actividades de financiamiento:** | | |
| Producto de emisión de acciones | 437,347 | 637,637 |
| Producto de capital adicional pagado | 44,181,594 | 64,106,550 |
| Producto de valores vendidos bajo acuerdos de recompra | 0 | 4,416,000 |
| Dividendos pagados | (8,399,007) | (6,350,339) |
| **Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento** | 36,219,934 | 62,809,848 |
| Disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo | 0 | (511) |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período | 561 | 1,072 |
| **Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período** | 561 | 561 |

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

Índice de Notas a los Estados Financieros:

1. Información General
2. Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes
3. Saldos con Partes Relacionadas
4. Inversiones en Valores a Valor Razonable
5. Activos Netos
6. Distribución de Dividendos
7. Impuesto sobre la Renta
8. Contingencias
9. Valor Razonable de Instrumentos Financieros
10. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros
11. 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 18% (31 de diciembre de 2011: 14%) de las acciones comunes Clase A y la totalidad de las acciones comunes Clase B, emitidas y en circulación (Véase nota 5). 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 24 de octubre 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 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 estas normas podría tener un impacto importante en los estados financieros consolidados, aspecto que está en proceso de evaluación por la Administración del Fondo.

## (3) Saldos con Partes Relacionadas

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

| | 30 de septiembre 2012 | 31 de diciembre 2011 |
|---|---|---|
| **Activos:** | | |
| Depósitos a la vista en bancos | 561 | 561 |
| Inversiones en valores a valor razonable | 34,193,638 | 19,244,203 |
| Intereses acumulados por cobrar | 67,657 | 61,228 |
| **Pasivos:** | | |
| Dividendos por pagar | 176,038 | 111,466 |
| Otros pasivos | 791,408 | 671,362 |

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 | 30 de septiembre 2012 Vencimiento | Tasa | Valor Razonable | 31 de diciembre 2011 Valor Razonable |
|---|---|---|---|---|
| **Cuentas de Ahorro:** | | | | |
| Banco General, S. A. | - | - | 17,265,621 | 4,331,900 |
| | | | 17,265,621 | 4,331,900 |
| **Cuentas Money Market:** | | | | |
| Wachovia Bank, N.A. | - | - | 100,516 | 100,426 |
| | | | 100,516 | 100,426 |
| **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 |
| Productos Alimenticios Pascual, S. A. | 05/2014 | LIBOR 3M + 3.50% | 0 | 261,033 |
| AES Changuinola, S. A. | 10/2023 | 5.25% | 9,157,838 | 9,157,838 |
| Puerto Quetzal Power, S. A. | 07/2015 | 2.95% | 0 | 913,189 |
| Pedregal Power Company S. de R.L. | 04/2016 | 3.22% | 1,102,941 | 1,323,529 |
| Plastiglas S. A. | 12/2014 | 4.25% | 198,017 | 412,303 |
| Instituto Costarricense de Electricidad | 07/2018 | 3.76% | 3,928,571 | 4,642,857 |
| Pantaleón, S. A. | 02/2016 | 5.25% | 6,285,714 | 7,142,857 |
| Petroterminal de Panamá, S.A. | 12/2018 | LIBOR 3M + 4.25% | 1,466,667 | 1,642,667 |
| Hoteles Decameron, S.R.L. | - | LIBOR 1M + 5.00% | 4,721,198 | 4,895,467 |
| Hydro Caysan, S. A. | 01/2012 | 7.00% | 0 | 2,290,000 |
| GT Torres CR S.R.L. | 02/2019 | Adj. | 1,924,000 | 0 |
| Mercantil Colpatria | 06/2014 | 3.85% | 0 | 4,000,000 |
| Isthmus Hydropower Corp. | 09/2019 | 5.75% | 3,368,750 | 1,464,485 |
| Banco ITAU | 11/2012 | 1.81% | 5,000,000 | 0 |
| | | | 44,653,696 | 45,646,225 |
| **Participación en Financiamientos Extranjeros:** | | | | |
| Corporation G&T Continental, S. A. | 08/2015 | LIBOR 3M +2.75 % | 1,750,000 | 2,187,500 |
| | | | 1,750,000 | 2,187,500 |
| **Valores Comerciales Negociables:** | | | | |
| Banco Internacional de Costa Rica, S. A. – Serie K | 10/2012 | 3.00% | 1,000,000 | 1,000,000 |
| Empresa Distribución Eléctrica Metro Oeste, S. A. - Serie B | 05/2012 | 2.90% | 0 | 2,502,500 |
| Global Bank Corporation y subsidirarias – Serie M | 06/2012 | 3.00% | 1,827,000 | 1,827,000 |
| | | | 2,827,000 | 5,329,500 |
| **Sub-total que pasa** | | | 66,596,833 | 57,595,551 |

| Descripción | 30 de septiembre 2012 Vencimiento | Tasa | Valor Razonable | 31 de diciembre 2011 Valor Razonable |
|---|---|---|---|---|
| **Sub-total que viene** | | | 66,596,833 | 57,595,551 |
| **Bonos Corporativos Locales:** | | | | |
| Empresa de Generación Eléctrica Fortuna, S. A. | 12/2013 | 10.13% | 2,239,869 | 3,062,676 |
| Sociedad Urbanizadora del Caribe, S. A. – Serie A | 12/2019 | LIBOR 3M + 2.50% | 2,247,500 | 2,480,000 |
| Banco Panameño de la Vivienda, S. A. | 04/2015 | LIBOR 3M + 2.63% | 549,996 | 699,995 |
| Finanzas Generales, S. A. | 05/2016 | LIBOR 3M + 2.50% | 2,500,000 | 2,500,000 |
| AES Panamá, S. A. | 12/2016 | 6.35% | 4,493,429 | 4,466,753 |
| Petróleos Delta, S. A. | 06/2014 | LIBOR 3M + 3.00% | 0 | 3,000,000 |
| Petróleos Delta, S. A. – Serie B | 05/2021 | LIBOR 3M + 2.76% | 4,000,000 | 4,000,000 |
| Bahía Las Minas Corp. Serie B | 01/2022 | 3.25% | 5,365,445 | 5,149,866 |
| Desarrollo Inmobiliario, S. A. | 11/2014 | 7.00% | 4,700,000 | 4,864,500 |
| Desarrollo Inmobiliario, S. A. | 12/2020 | 7.00% | 1,022,200 | 1,010,000 |
| Los Castillos Real Estate Inc. – Serie A | 11/2023 | LIBOR 3M +2.25% | 816,555 | 855,594 |
| Ideal Living, Corp. – Serie A | 02/2014 | 6.50% | 1,851,667 | 3,382,995 |
| Cia. Azucarera La Estrella Serie A | 01/2017 | LIBOR 3M + 3.50% | 750,000 | 825,000 |
| Banco General, S. A. | Perpetuo | 6.50% | 10,230,000 | 5,000,000 |
| Cable Onda, S.A. Serie B | 12/2020 | 6.50% | 4,996,500 | 5,050,000 |
| Cia. Azucarera La Estrella Serie A | 01/2017 | 8.00% | 2,519,500 | 2,500,000 |
| Panama Canal Railway Co. | 11/2026 | 7.00% | 6,518,303 | 5,394,200 |
| ENA Sur Trust - Serie A | 05/2025 | 5.25% | 2,771,220 | 2,808,686 |
| Fideicomiso ENA Sur Serie B | 05/2025 | 5.25% | 7,284,082 | 7,175,729 |
| La Hipotecaria – Serie 2007 – 1GA Clase A | 12/2036 | 5.50% | 1,956,477 | 2,120,818 |
| FCC Construcción Industrial | 04/2014 | 3.49% | 673,904 | 673,902 |
| FCC Construcción Industrial | 04/2014 | 3.54% | 81,397 | 0 |
| FCC Construcción Industrial | 04/2014 | 3.58% | 63,823 | 0 |
| FCC Construcción Industrial | 04/2014 | 4.05% | 189,720 | 0 |
| FCC Construcción Industrial | 04/2014 | 4.07% | 40,786 | 0 |
| FCC Construcción Industrial | 04/2014 | 4.07% | 85,781 | 0 |
| FCC Construcción Industrial | 04/2014 | 4.05% | 71,357 | 0 |
| Generadora Pedregalito | 06/2022 | 6.75% | 2,000,000 | 0 |
| Hydro Caisan, S.A. | 06/2023 | 4.75% | 3,961,000 | 0 |
| Productos Alimenticios Pascual, S.A. | 01/2022 | 4.50% | 5,550,000 | 0 |
| | | | 79,530,511 | 67,020,714 |
| **Bonos Corporativos Extranjeros:** | | | | |
| Bancolombia, S. A. | 09/2022 | 5.13% | 3,446,847 | 3,271,560 |
| Bancolombia, S. A. | 06/2021 | 5.95% | 5,684,706 | 5,097,367 |
| Ecopetrol, S.A. | 07/2019 | 7.63% | 160,828 | 151,236 |
| Empresa Pública Medellín | 07/2019 | 7.63% | 1,269,750 | 1,171,050 |
| Citco Trustees Cayman | 12/2014 | 8.50% | 7,574,344 | 2,204,775 |
| Sable Intl. Finance Ltd. | 02/2017 | 7.75% | 6,349,620 | 5,997,540 |
| Telemovil Finance Co. Ltd, | 10/2017 | 8.00% | 5,279,050 | 4,117,160 |
| Banco de Crédito del Perú | 03/2016 | 4.75% | 2,541,456 | 2,406,336 |
| BBVA Bancomer | 03/2021 | 6.50% | 6,603,780 | 5,802,960 |
| Arcos Dorados BV | 10/2019 | 7.25% | 5,565,650 | 4,432,520 |
| Braskem Finance LTD | 06/2018 | 7.25% | 4,645,000 | 4,445,000 |
| Grupo Sura Finance | 05/2021 | 5.70% | 5,478,750 | 5,078,750 |
| Industrial Sub Trust | 07/2021 | 8.25% | 4,480,000 | 4,090,240 |
| Banco de Bogotá, S.A. | 06/2021 | 5.95% | 5,296,450 | 5,064,000 |
| Bank of America Corp, | 05/0213 | 4.90% | 1,022,940 | 1,006,450 |
| Empresa de Energía de Bogotá | 11/2021 | 6.13% | 663,000 | 609,384 |
| Inst. Costarricense Elect. | 11/2021 | 6.95% | 3,341,640 | 1,149,615 |
| Banco Bradesco (Cayman) | 01/2017 | 4.50% | 1,068,210 | 0 |
| Central American Botting Corp. | 02/2022 | 6.75% | 1,318,500 | 0 |
| Pacific Rubiales Energy | 12/2021 | 7.25% | 3,528,120 | 0 |
| Grupo Aval LTD | 02/2017 | 5.25% | 952,875 | 0 |
| Grupo Aval LTD | 02/2017 | 5.25% | 295,749 | 0 |
| Telemar Norte Leste, S.A. | 10/2020 | 5.50% | 2,105,120 | 0 |
| | | | 78,672,385 | 56,095,943 |
| **Bonos Emitidos por Agencias del Gobierno de EU:** | | | | |
| Federal Home Loan Mortgage Corp. FGCI E90781 | 08/2017 | 6.00% | 300,978 | 422,683 |
| FANNIE MAE | 03/2026 | 4.00% | 3,391,923 | 4,364,288 |
| FANNIE MAE | 09/2025 | 4.00% | 2,700,832 | 3,794,893 |
| | | | 6,393,733 | 8,581,864 |
| **Bonos del Estado:** | | | | |
| República de Panamá | 01/2023 | 9.38% | 5,717,520 | 5,528,840 |
| | | | 5,717,520 | 5,528,840 |
| **Bonos del Estado – Extranjero:** | | | | |
| República de Guatemala | 06/2022 | 5.75% | 1,150,630 | 0 |
| | | | 1,150,630 | 0 |
| **Fondos Mutuos Extranjeros:** | | | | |
| Franklin Templeton - Global Bond Fund | | | 6,736,124 | 3,485,398 |
| Franklin Templeton - Global Bond Fund A Acc | | | 0 | 2,528,075 |
| Alliance Bernstein | | | 1,236,073 | 1,157,130 |
| High View Point Offshore Ltd | | | 0 | 640,446 |
| Pimco Total Return Bond Fund Inv Accs | | | 5,572,812 | 5,127,244 |
| Pimco Diversified Income Fund E | | | 11,060,146 | 3,249,823 |
| Pimco Unconstrained Bond E | | | 2,660,993 | 5,014,666 |
| Pimco Global Diversified Income Fund | | | 0 | 6,845,950 |
| Pimco High Yield Bond E Acc | | | 8,475,182 | 2,974,093 |
| Legg Mason Global Funds | | | 4,074,479 | 3,841,739 |
| Pimco Disco II | | | 3,516,729 | 0 |
| | | | 43,332,538 | 34,864,564 |
| **Acciones Preferidas Extranjeras:** | | | | |
| BAC Capital Trust I | | | 1,999,259 | 1,653,325 |
| JP Morgan Chase Capital | 10/2037 | 6.8% | 0 | 990,000 |
| JP Morgan Chase Trust X | | | 3,051,990 | 3,029,504 |
| | | | 5,051,249 | 5,672,829 |
| **Total** | | | 286,445,399 | 235,360,305 |

El Fondo mantiene participación en financiamientos extranjeros y depósitos a plazo en prenda sobre instrumentos de deuda por un monto de B/.63,769,833 (31 de diciembre de 2011: B/.52,266,051), 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**

| | 30 de septiembre 2012 | Nivel 1 | Nivel 2 | Nivel 3 |
|---|---|---|---|---|
| Inversiones en valores | 222,675,566 | 140,318,055 | 0 | 82,357,511 |
| **Total** | 222,675,566 | 140,318,055 | 0 | 82,357,511 |

| | 31 de diciembre 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 |

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

| | 31 de diciembre 2011 | Ganancias (pérdidas) realizadas y no realizadas | Compras, ventas y redenciones netas | 30 de septiembre 2012 |
|---|---|---|---|---|
| Inversiones en valores | 72,350,214 | 569,330 | 9,437,967 | 82,357,511 |
| **Total** | 72,350,214 | 569,330 | 9,437,967 | 82,357,511 |

| | 31 de diciembre 2010 | Ganancias (pérdidas) realizadas y no realizadas | Compras, ventas y redenciones netas | 31 de diciembre 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 |

## (5) Activos Netos

El Fondo mantiene un capital autorizado de B/.3,000,000 (31 de diciembre de 2011: B/.3,000,000), dividido en 299,000,000 (31 de diciembre de 2011: 299,000,000) acciones comunes Clase A y 1,000,000 (31 de diciembre de 2011: 1,000,000) acciones comunes Clase B, todas con valor nominal de B/.0.01.

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

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

| | 30 de septiembre 2012 | 31 de diciembre 2011 |
|---|---|---|
| 278,004,446 (31 de diciembre de 2011: 234,269,815) acciones comunes Clase A | 2,780,044 | 2,342,698 |
| 1,000,000 (31 de diciembre 2011: 1,000,000) acciones comunes Clase B | 10,000 | 10,000 |
| Capital adicional pagado, neto | 279,404,263 | 235,222,669 |
| Utilidades retenidas/pérdida no realizada por distribuir | 5,195,764 | (1,607,870) |
| Total | 287,390,071 | 235,967,497 |

Durante el período terminado el 30 de septiembre 2012, el Fondo realizó emisiones por un total de 43,734,631 acciones comunes Clase A (31 de diciembre de 2011: 64,615,269), a un precio promedio de B/.1.0301 (31 de diciembre de 2011: B/.1.0030).

## (6) Distribución de Dividendos

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

Posterior al 30 de septiembre de 2012, el Fondo pagó dividendos de B/.988,719 (31 de diciembre de 2011: B/.774,587), los cuales habían sido declarados con relación al mes que terminó en esa fecha.

## (7) 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 30 de septiembre de 2012 y 2011.

**(8) Contingencias**

Al 30 de septiembre de 2012, 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.

**(9) 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.

**(10) 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:

| | 30 de septiembre de 2012 | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 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 | 6,000,000 | 0 | 2,849,940 | 58,953,033 | 98,091,004 | 44,571,499 | 75,979,923 | 286,445,399 |
| Otros | 2,376,139 | 335,848 | 0 | 27,576 | 0 | 0 | 0 | 2,739,563 |
| Total | 8,376,700 | 335,848 | 2,849,940 | 58,980,609 | 98,091,004 | 44,571,499 | 75,979,923 | 289,185,523 |
| **Pasivos:** | | | | | | | | |
| Otros | 1,780,127 | 15,325 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,795,452 |
| Total | 1,780,127 | 15,325 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,795,452 |
| Posición neta | 6,596,573 | 320,523 | 2,849,940 | 58,980,609 | 98,091,004 | 44,571,499 | 75,979,923 | 287,390,071 |

| | 31 de diciembre de 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 |

(e) *Riesgo de Tasa de Interés*

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

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

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

| | 30 de septiembre de 2012 | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Activos:** | 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 |
| Inversiones en valores a valor razonable | 78,829,218 | 7,889,571 | 2,849,940 | 41,293,183 | 64,843,224 | 42,356,477 | 238,061,613 |
| Total sensibilidad de tasa de interés | 78,829,218 | 7,889,571 | 2,849,940 | 41,293,183 | 64,843,224 | 42,356,477 | 238,061,613 |

| | 31 de diciembre de 2011 | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Activos:** | 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 |
| 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 |

## (11) 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.