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

Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

"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. 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 diciembre de 2015, 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 año 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 estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financieras.

En mi revisión, los estados financieros interinos antes mencionados al 31 de diciembre de 2015, 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

26 de febrero de 2016 Panamá, República de Panamá

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

Activos	<u>Nota</u>	2015	2014
Depósitos a la vista en bancos Inversiones y otros activos financieros		561	561
a valor razonable	5	358,755,782	358,719,833
Intereses acumulados por cobrar Cuentas por cobrar		3,095,776	2,623,336
Total de activos		208,151 362,060,270	208,151 361,551,881
Pasivos y Activos Netos			
Pasivos:			
Dividendos por pagar	7	1,241,059	1,234,883
Otros pasivos	8	1,060,438	1,048,324
Total de pasivos		2,301,497	2,283,207
Total de activos netos	6	359,758,773	359,268,674
Activos netos por acción			
Activos netos por acción común, basados en 367,810,642 (2014: 352,859,369) acciones comunes Clase A en circulación y 1,000,000 (2014: 1,000,000)			
acciones comunes Clase B en circulación	:	0.9755	1.0153

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 el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	<u>IV Trim</u>	IV Trimestre		ulado
	<u>2015</u>	2014	2015	2014
Ingresos de operaciones:				
Intereses sobre inversiones y	•			
otros activos financieros (Pérdida) ganancia en venta de inversiones y	4,621,426	3,948,677	17,988,323	16,611,464
otros activos financieros, neta Pérdida neta no realizada en inversiones	(706,179)	5,291	(1,296,025)	891,239
y otros activos financieros, neta	(4,098,013)	(4,185,688)	(13,731,097)	(794,760)
Dividendos recibidos	239,822	268,289	965,371	817,614
Otros ingresos	114,368	645,842	234,872	656,102
Total de ingresos de operaciones	171,424	682,411	4,161,444	18,181,659
Gasto de intereses	. 0	0	0	32,406
Ingresos netos de operaciones	171,424	682,411	4,161,444	18,149,253
Otros gastos:				
Honorarios de administración y custodia Otros	1,039,742 2,403	1,029,828 2,168	4,143,083 8,585	3,906,278 12,871
Total de otros gastos	1,042,145	1,031,996	4,151,668	
Utilidad neta			·	3,919,149
	(870,721)	(349,585)	9,776	14,230,104

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 el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	0.6460		
	<u>Nota</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Activos netos:			
Saldo al inicio del año		359,268,674	331,723,253
Aumento en los activos netos provenientes			001,120,200
de las operaciones:			
Utilidad neta		9,776	14,230,104
Contribuciones, dividendos y redenciones con accionistas		0,770	14,250,104
del Fondo:			
Emisión de acciones comunes Clase A		161,441	337,454
Redención de acciones comunes Clase A		(11,928)	(64,793)
Capital adicional pagado sobre acciones comunes Clase A		16,071,719	34,403,209
Devolución de capital adicional pagado por redención de acciones			0 1, 100,200
comunes Clase A		(1,174,948)	(6,485,978)
Dividendos declarados		(14,565,961)	(14,874,575)
Total aumento en los activos netos		490,099	27,545,421
Saldo al final del año		359,758,773	359,268,674
and the second s	:		

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 el año terminado el 31 de diciembre de 2015 .

(Cifras en Balboas)

	2015	2014
Actividades de operación:		
Utilidad neta		
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo	9,776	14,230,104
de las actividades de operación:		
Pérdida (ganancia) en venta de inversiones y		
otros activos financieros	1,296,025	(904 220)
Pérdida neta no realizada en inversiones	1,290,025	(891,239)
y otros activos financieros	13,731,097	794,760
Compras de inversiones y otros activos financieros	13,731,097	794,760
a valor razonable	(91,667,212)	(125,312,463)
Ventas, redenciones y amortizaciones de inversiones	(91,007,212)	(123,312,403)
y otros activos financieros a valor razonable	77,900,166	102,640,413
Ingresos por intereses sobre inversiones en valores y	77,000,100	102,040,410
otros activos financieros .	(17,988,323)	(16,611,464)
Gasto de intereses	0	32,406
Cambios en activos y pasivos operativos:		02, 100
Inversiones y otros activos		
financieros a valor razonable	(2,261,396)	73,625
Otros pasivos	12,114	75,935
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses recibidos	17,515,883	16,763,061
Intereses pagados	0	(35,406)
Dividendos recibidos	965,371	817,614
Total	(496,275)	(21,652,758)
Flujos de efectivo de las actividades de operación	(486,499)	(7,422,654)
Actividades de financiamiento:		
Producto de emisión de acciones	161,441	227 454
Producto de redención de acciones	Section 1 Programme and 1	337,454
Producto de capital adicional pagado	(11,928)	(64,793)
Producto de devolución de capital adicional pagado por redención de acciones	16,071,719	34,403,209
Producto de valores vendidos bajo acuerdos de recompra	(1,174,948)	(6,485,978)
Dividendos pagados	0	(6,000,000)
	(14,559,785)	(14,767,238)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	486,499	7,422,654
Movimiento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	0	0
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	561	561
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	561	561

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 diciembre de 2015

Índice de Notas a los Estados Financieros:

- 1. Información General
- 2. Base de Preparación
- 3. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas
- 4. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas
- Inversiones y Otros Activos Financieros a Valor Razonable
- Activos Netos
- 7. Distribución de Dividendos
- Impuesto sobre la Renta
- 9. Contingencias
- Valor Razonable de Instrumentos Financieros
- 11. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros
- 12. Estimaciones Contables Críticas y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables

KIK

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(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 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 SMV No. 05 – 2013 del 9 de enero de 2013, aprobó modificación a los términos y condiciones de la emisión en lo que respecta a las acciones comunes de la Clase A y a su Capital Social.

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. (en adelante "la Compañía Matriz"), es la administradora, 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% (2014: 14%) de las acciones comunes Clase A y la totalidad de las acciones comunes Clase B, emitidas y en circulación. El Fondo paga honorarios de administración de hasta un máximo de 1.25% anual y honorarios de custodio de hasta 0.0625% anual, ambos sobre el valor neto total del fondo calculado mensualmente el último día calendario de cada mes y pagaderos trimestralmente.

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

La oficina principal del Fondo está ubicada en Urbanización Marbella, Avenida Aquilino De La Guardia, Torre Banco General, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros fueron preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés).

Estos estados financieros fueron autorizados por la administración del Fondo para su emisión el 22 de febrero de 2016.

(b) Base de Medición

Los estados financieros son preparados con base al valor razonable para los valores y otros activos financieros a valor razonable. Otros activos y pasivos financieros y activos y pasivos no financieros se presentan al costo amortizado o al costo histórico.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

Inicialmente se reconocen los depósitos y las partidas por cobrar en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros, se reconocen inicialmente a la fecha de la transacción en la que el Fondo se compromete a comprar o vender un instrumento.

Moneda Funcional y de Presentación

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 y funcional.

Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas

Las políticas de contabilidad detalladas a continuación, han sido aplicadas consistentemente en los períodos presentados en estos estados financieros:

Medición del Valor Razonable (a)

> El valor razonable de un activo o pasivo financiero es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición (precio de salida).

> Cuando se adquiere un activo o se asume un pasivo, el precio de la transacción es el precio pagado por adquirir el activo, o recibido por asumir el pasivo (precio de entrada). El valor razonable inicial de un instrumento financiero es el precio de la transacción.

> El valor razonable de un instrumento se mide utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos activos o pasivos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base de negocio en marcha. Cuando un precio para un activo o pasivo idéntico es no observable se utilizará una técnica de valorización que maximice el uso de variables observables relevantes y minimice el uso de variables no observables. Dado que el valor razonable es una medición basada en variables de mercado (precios, rendimiento, margen de crédito, etc.), se mide utilizando los supuestos que los participantes de mercado utilizarían al fijar el precio del activo o pasivo.

> El valor razonable de los instrumentos financieros en el Fondo, es determinado usando los precios provistos por mercados de valores, diversos medios electrónicos de información, custodios, creadores de mercado, corredores de bolsa, administradores de valores y bancos. Adicionalmente, en algunos casos el Fondo usa técnicas de valorización para calcular el precio de algunas de sus inversiones principalmente flujos de efectivo descontados a la tasa de descuento adecuada para ese valor o instrumento.

Inversiones y Otros Activos Financieros

El Fondo reconoce las inversiones y otros activos financieros a la fecha de negociación e inicialmente medidos al valor razonable. Estas inversiones son adquiridas con la intención de mantenerlas por un período indefinido de tiempo y se presentan a su valor razonable, y los cambios en el valor razonable se presentan en el estado de resultados.



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

Las inversiones y otros activos financieros están compuestas principalmente por instrumentos financieros, tales como depósitos de ahorro y a plazo en bancos, participaciones en financiamientos, títulos de deuda de la República de Panamá y de corporaciones privadas panameñas y extranjeras y fondos mutuos extranjeros.

(c) 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. El cálculo incluye todas las comisiones pagadas o recibidas entre las partes, los costos de transacción y cualquier prima o descuento.

(d) 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.

- (e) Honorarios de Administración y Custodia, y Otros Gastos Los honorarios y otros gastos se reconocen en el estado de resultados cuando se incurren.
- (f) 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 año.
- (g) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones aún no Adoptadas .

A la fecha del estado de situación financiera existe una norma, modificaciones e interpretaciones las cuales no son efectivas para este año, por lo tanto no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros consolidados. Entre las más significativas están:

- La versión final de la NIIF 9 Instrumentos Financieros (2014) reemplaza todas las versiones anteriores de la NIIF 9 emitidas (2009, 2010 y 2013) y completa el proyecto de reemplazo de la NIC 39. Entre los efectos más importantes de esta Norma están:
 - Nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos financieros. Entre otros aspectos, esta norma contiene dos categorías primarias de medición para activos financieros: costo amortizado y valor razonable. La NIIF 9 elimina las categorías existentes en NIC 39 de valores mantenidos hasta su vencimiento, valores disponibles para la venta, préstamos y cuentas por cobrar.



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

- Elimina la volatilidad en los resultados causados por cambios en el riesgo de crédito de pasivos medidos a valor razonable, lo cual implica que las ganancias producidas por el deterioro del riesgo de crédito propio de la entidad en este tipo de obligaciones no se reconocen en el resultado del período.
- Un enfoque substancialmente reformado para la contabilidad de coberturas, con revelaciones mejoradas sobre la actividad de gestión de riesgos.
- Un nuevo modelo de deterioro, basado en "pérdida esperada" que requerirá un mayor reconocimiento oportuno de las pérdidas crediticias esperadas.

La fecha efectiva para la aplicación de la NIIF 9 es para períodos anuales que inicien en o a partir del 1 de enero de 2018. Sin embargo, esta Norma puede ser adoptada en forma anticipada.

 NIIF 15 Ingresos de Contratos con Clientes. Esta Norma establece un marco integral para determinar cómo, cuánto y el momento cuando el ingreso debe ser reconocido. Esta Norma reemplaza las guías existentes, incluyendo la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, NIC 11 Contratos de Construcción y la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes.

La NIIF 15 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018, con adopción anticipada permitida.

Por la naturaleza de las operaciones financieras que mantiene el Fondo, la adopción de estas normas podría ocasionar modificaciones en los estados financieros, aspecto que está en proceso de evaluación por la administración del Fondo.

(4) 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:

Activos:	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Depósitos a la vista en bancos Inversiones y otros activos financieros a	<u>561</u>	561
valor razonable Intereses acumulados por cobrar	32,677,515 68,543	30,214,445 68,543
Pasivos: Dividendos por pagar Otros pasivos	2,111,151 1,039,742	183,355 1,029,828
Ingresos y Gastos: Intereses sobre inversiones y otros activos financieros Gastos de intereses Honorarios de administración y custodio	953,224 0 4,143,082	949,463 32,406 3,906,278



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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

(5) Inversiones y Otros Activos Financieros a Valor Razonable

Las inversiones y otros activos financieros a valor razonable se detallan a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Cuentas de Ahorros y Money Market *	17,258,923	24,952,214
Depósitos a Plazo en Prenda sobre		
Financiamientos y Bonos	21,359,725	30,974,943
Participación en Financiamientos	43,960,272	29,706,425
Valores Comerciales Negociables Locales	4,256,000	6,511,000
Bonos Corporativos Locales	131,168,718	119,059,946
Bonos Corporativos Extranjeros	91,182,767	90,981,029
Bonos de la República de Panamá	2,862,000	2,924,964
Bonos de Otros Gobiernos	1,050,200	1,084,800
Fondos Mutuos Extranjeros *	43,727,286	50,542,192
Acciones Preferidas Locales	1,929,891	1,982,320
Total	358,755,782	358,719,833

^{*} Las cuentas de ahorros y money market, y los fondos mutuos extranjeros se encuentran incluidos bajo la clasificación de otros en la concentración por sector económico.

El Fondo tiene establecido un proceso documentado para el establecimiento del valor razonable y las responsabilidades de las distintas áreas que participan en este proceso, el cual ha sido aprobado por la Junta Directiva del Fondo.

El Fondo realizó ventas de la cartera de inversiones en valores y otros activos financieros a valor razonable por un total de B/.33,782,908 (2014: B/.34,872,181). Estas ventas generaron una pérdida neta de B/.1,296,025 (2014: ganancia neta de B/.891,239).

El Fondo utiliza proveedores externos para la mayoría de los precios de los activos y pasivos a valor razonable los cuales son procesados por el área de operaciones y los mismos son validados por el área de Banca de Inversión de la administradora del Fondo.

El Fondo utiliza metodologías internas de valorización para algunos activos y pasivos a valor razonable clasificados en el nivel 3 de valor razonable.

Las Normas Internacionales de Información Financiera, para efectos de presentación de los estados financieros, han establecido una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres niveles las variables utilizadas en técnicas de valorización para medir el valor razonable. La jerarquía se basa en la transparencia de las variables que se utilizan en la valorización de un activo y pasivo a la fecha de su valorización. Los tres niveles de jerarquía se definen de la siguiente manera:

Variables de Nivel 1: Precios cotizados en mercados activos, sin ajustes, para activos o pasivos idénticos a los que el Fondo puede acceder en la fecha de medición.



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

Variables de Nivel 2: Variables distintas de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables, ya sea directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios). Esta categoría incluye instrumentos valorizados utilizando precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares, precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos y otras técnicas de valoración donde los datos de entradas significativos son directamente o indirectamente observables en un mercado.

Variables de Nivel 3: Variables no observables para el activo o pasivo. Esta categoría contempla todos los instrumentos en los que la técnica de valoración incluyen variables no observables y los mismos tienen un efecto significativo en la medición del valor razonable. Esta categoría también incluye instrumentos que son valorizados, basados en precios cotizados para instrumentos similares para los cuales hay que hacer ajustes significativos usando variables no observables, supuestos, o ajustes en los cuales se utilizan datos no observables o subjetivos cuando hay diferencias entre los instrumentos.

La clasificación de la valorización del valor razonable se determinará sobre la base de la variable de nivel más bajo que sea relevante para la valoración del valor razonable en su totalidad. La relevancia de una variable se debe evaluar con respecto a la totalidad de la valoración del valor razonable.

Medición del Valor Razonable de Inversiones y Otros Activos Financieros a Valor Razonable

	<u>2015</u>	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Cuentas de Ahorros y Money Market Depósitos a Plazo en Prenda sobre	17,258,923	17,258,923	0	0
Financiamientos y Bonos	21,359,725	0	13,287,316	8,072,409
Participación en Financiamientos Valores Comerciales Negociables	43,960,272	0	10,583,425	33,376,847
Locales	4,256,000	0	0	4,256,000
Bonos Corporativos Locales	131,168,718	0	19,571,199	111,597,519
Bonos Corporativos Extranjeros	91,182,767	0	82,886,647	8,296,120
Bonos de la República de Panamá	2,862,000	0	2,862,000	0
Bonos de Otros Gobiernos	1,050,200	0	1,050,200	Ō
Fondos Mutuos Extranjeros	43,727,286	0	28,389,116	15,338,170
Acciones Preferidas Locales	<u>1,929,891</u>	0	0	1,929,891
Total	<u>358,755,782</u>	17,258,923	158,629,903	182,866,956



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

Medición del Valor Razonable de Inversiones y Otros Activos Financieros a Valor Razonable

	<u>2014</u>	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Cuentas de Ahorros y Money Market	24,952,214	24,952,214	0	0
Depósitos a Plazo en Prenda sobre				
Financiamientos y Bonos	30,974,943	0	13,507,589	17,467,354
Participación en Financiamientos	29,706,425	0	0	29,706,425
Valores Comerciales Negociables				
Locales	6,511,000	0	0	6,511,000
Bonos Corporativos Locales	119,059,946	0	13,788,745	105,271,201
Bonos Corporativos Extranjeros	90,981,029	0	82,401,829	8,579,200
Bonos de la República de Panamá	2,924,964	0	2,924,964	0
Bonos de Otros Gobiernos	1,084,800	0	1,084,800	0
Fondos Mutuos Extranjeros	50,542,192	0	35,583,105	14,959,087
Acciones Preferidas Locales	1,982,320	0	0	1,982,320
Total	<u>358,719,833</u>	24,952,214	149,291,032	184,476,587

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

	<u>2014</u>	Pérdidas reconocidas <u>en resultados</u>	<u>Compras</u>	Amortizaciones, ventas y <u>redenciones</u>	<u> 2015</u>	Total de pérdidas relacionadas a los instrumentos mantenidos al 31 de diciembre 2015
Inversiones y otros activos financieros Total	184,476,587 184,476,587	(2,003,270) (2,003,270)	34,441,468 34,441,468	(34,047,829) (34,047,829)	182,866,956 182,866,956	(1,927,154) (1,927,154)
	<u>2013</u>	Pérdidas reconocidas <u>en resultados</u>	<u>Compras</u>	Amortizaciones, ventas y <u>redenciones</u>	<u>2014</u>	Total de pérdidas relacionadas a los instrumentos mantenidos al 31 de diciembre 2014
Inversiones y otros activos financieros Total	169,060,628 169,060,628	(1,736,968) (1,736,968)	68,759,126 68,759,126	(51,606,199) (51,606,199)	<u>184,476,587</u> 184,476,587	(1,622,714) (1,622,714)

La siguiente tabla presenta las variables no observables utilizadas en la valorización de instrumentos financieros clasificados en el Nivel 3 de Valor Razonable:

<u>Instrumento</u>	Técnica de <u>valoración</u>	Variables no observables <u>utilizadas</u>	<u>Rango de va</u>	riable no observable	Interrelación entre las variables no observables y el valor razonable
Instrumentos de Renta Fija	Flujo descontado	Margen de crédito	2015 Mínimo 1.29% Máximo 8.55% Promedio (4.53%)	2014 Mínimo 1.36% Máximo 6.25% Promedio (4.00%)	Si el margen de crédito incrementa el precio disminuye y viceversa



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

A continuación se presentan los principales métodos de valorización, hipótesis y variables utilizadas en la estimación del valor razonable de los instrumentos financieros:

<u>Instrumento</u> Instrumentos de Renta Fija Locales	<u>Técnica de Valoración</u> Precios de compra / venta de participantes de mercado	<u>Variables utilizadas</u> Precios de compra / venta de participantes de mercado	<u>Nivel</u> 2-3
	Flujos descontados	Tasa de Referencia de mercado Prima de liquidez Margen de crédito	
Instrumentos de Renta Fija Extranjeros	Precios de compra / venta de participantes de mercado	Precios de compra / venta de participantes de mercado	2-3
Fondos de Renta Fija Extranjeros	Precios de mercado	Valor de Activo Neto por acción	2-3

El Fondo considera que sus metodologías de valorización de las inversiones clasificadas en el nivel 3 son apropiadas, sin embargo, el uso de diferentes estimaciones de las variables no observables podría dar diferentes resultados del valor razonable de dichas inversiones. Para las inversiones clasificadas en el nivel 3 valorizadas por Fondo General de Inversiones, un ajuste en el margen de crédito (en el caso de los instrumentos de renta fija) de +50pbs y – 50pbs resultaría en el siguiente impacto favorable y desfavorable en el estado de resultados del Fondo:

<u>Valor Razonable</u> <u>Efecto en Resultados</u>

	<u>2015</u>		<u>2014</u>		
	<u>Favorable</u>	(Desfavorable)	<u>Favorable</u>	(Desfavorable)	
Instrumentos de Renta Fija	<u>1,889,305</u>	(1,887,272)	1,615,747	(1,700,554)	
Total	<u>1,889,305</u>	(1,887,272)	<u>1,615,747</u>	<u>(1,700,554)</u>	

(6) Activos Netos

El Fondo mantiene un capital autorizado de B/.6,000,000 (2014: B/.6,000,000), dividido en 599,000,000 (2014: 599,000,000) acciones comunes Clase A y 1,000,000 (2014: 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.



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

El detalle de la composición accionaria del Fondo, se presenta a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
367,810,642 (2014: 352,859,369) acciones comu Clase A	unes 3,678,106	3,528,594
1,000,000 (2014: 1,000,000) acciones comunes Clase B Total	10,000 3,688,106	10,000 3,538,594

Durante el año 2015, el Fondo realizó emisiones por un total de 16,144,114 acciones comunes Clase A (2014: 33,745,439), y redimió acciones por un total de 1,192,841 (2014: 6,479,347). Las acciones emitidas tienen un precio promedio de B/.1.0055 (2014: B/.1.0294).

(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 por intereses cobrados en el año. A opción del accionista se podrán reinvertir en nuevas acciones del Fondo.

Posterior al 31 de diciembre de 2015, el Fondo pagó dividendos de B/.1,241,059 (2014: B/.1,234,883), 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 presentados.

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 de 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 de transacciones exentas de impuestos, por lo que no se reconoce gasto de impuesto sobre la renta para los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014.

(9) Contingencias

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.



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(10) Valor Razonable de Instrumentos Financieros

Los siguientes supuestos, en donde fue práctico, fueron efectuados por la administración para estimar el valor razonable de los activos y pasivos financieros no medidos a valor razonable en el estado de situación financiera:

(a) Cuentas por cobrar/dividendos por pagar/otros pasivos
Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en los libros se aproxima a su
valor razonable por su naturaleza a corto plazo. Estos instrumentos financieros son
clasificados en el nivel 3 de la jerarquía del valor razonable (ver descripción de los
niveles en nota 5).

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 Riesgos 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.

Los instrumentos financieros exponen al Fondo a varios tipos de riesgos. Para administrar y monitorear los distintos riesgos a los que esté expuesto el Fondo, la Junta Directiva de la administradora ha establecido el Comité de Inversiones el cual está conformado por ejecutivos clave quienes dan seguimiento a los diversos riesgos a los que está expuesto el Fondo. Este comité está encargado de monitorear, controlar y administrar prudentemente estos riesgos, estableciendo políticas y límites para cada uno de dichos riesgos. Los principales riesgos identificados por el Fondo son los riesgos de crédito, contraparte, mercado y liquidez, los cuales se describen a continuación:

(a) Riesgo de Crédito

Es el riesgo 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, la administradora a través del Comité de Inversiones, además de supervisar la cartera de inversiones del Fondo ha establecido límites de país, límites por industria y límites por deudor, para asegurar 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.

No obstante, aunque la administradora del Fondo estima que las políticas de inversión del Fondo son cónsonas con el objetivo establecido para el mismo, esto no garantiza que dichos objetivos serán alcanzados.



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

Análisis de la Calidad Crediticia

La siguiente tabla analiza la calidad crediticia de los activos financieros mantenidos por el Fondo, excluyendo los fondos mutuos extranjeros por B/.43,727,286 (2014: B/.50,542,192), los cuales no están sujetos a riesgo de crédito:

	Inversiones y <u>Financieros a V</u>	<u>alor Razonable</u>
BB Santana	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Máxima exposición Valor en libros	<u>315,028,496</u>	308,177,641
BBB	42,082,824	43,530,111
BBB-	21,777,141	25,555,518
BB+	29,970,174	16,445,000
BB	33,384,284	49,704,848
BB-	25,287,617	13,979,993
B+ .	6,122,460	4,914,925
В	1,322,800	2,349,964
B-	6,864,200	7,109,200
CCC-	859,368	0
NR	<u>147,357,628</u>	<u>144,588,082</u>
Valor en Libros	. 315,028,496	308,177,641

El análisis se basa en las calificaciones asignadas por las agencias Moody's, Fitch Ratings Inc. y Standard and Poor's.

Las cuentas de ahorros y money market fueron clasificadas según la calificación de crédito de la institución financiera donde se encuentran depositados los fondos.

Depósitos colocados en bancos

El Fondo mantiene depósitos en bancos por B/.17,259,484 al 31 de diciembre de 2015 (2014: B/.24,952,775). Las cuentas de ahorros y money market son mantenidas en instituciones financieras con grado de inversión al menos entre AAA y BBB- basado en las agencias Moody's, Fitch Ratings Inc. y Standard and Poor's.

A continuación se detallar los factores de mayor incidencia en el riego de crédito del Fondo a nivel de depósitos en bancos y las premisas utilizadas para esta revelación:

 Deterioro en depósitos en bancos:
 El deterioro en depósitos en bancos se determina comparando el valor en libros del activo con el valor estimado recuperable de este activo. Al 31 de diciembre de 2015, el Fondo no mantiene deterioro sobre los depósitos en bancos.

A. Jr.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

Concentración Geográfica y por Sector Económico

La siguiente tabla analiza la clasificación por región geográfica y por sector económico de los instrumentos financieros mantenidos por el Fondo:

Región Geográfica:	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Panamá América Latina y el Caribe Estados Unidos y Otros Valor en libros	225,275,947 89,752,548 <u>43,727,287</u> 358,755,782	219,085,479 89,092,162 50,542,192 358,719,833
Sector Económico:	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Financiero Energía Transporte Alimentos Telecomunicaciones y Medios Industrias Inmobiliario Gobierno Petróleo, Gas, & Combustibles Hotelería y Turismo Comercio Otros Valor en libros	87,584,143 70,125,572 33,689,744 18,421,917 28,883,550 17,399,123 15,205,890 11,412,200 6,656,297 5,345,236 3,045,900 60,986,210 358,755,782	84,796,084 72,670,595 31,630,345 19,309,624 18,851,612 16,891,160 12,011,947 11,509,764 6,647,680 5,754,817 3,151,800 75,494,405 358,719,833

(b) Riesgo de Contraparte

Es el riesgo 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 Inversiones 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 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.



(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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.

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 que los flujos futuros de efectivo de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en las tasas de interés del mercado.

El rendimiento 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 con base a los plazos de reprecio de las tasas de interés:

Activos: Inversiones en valores y otros activos financieros a valor	Hasta 3 meses	De 3 a 6 <u>meses</u>	De 6 meses a 1 año	2015 De 1 a 5 <u>Años</u>	De 5 a 10 <u>años</u>	Más de 10 <u>años</u>	<u>Total</u>
razonable Total sensibilidad de tasa de	79,073,217	12,320,776	9,051,200	54,396,527	130,726,471	29,460,305	315,028,496
interés	79,073,217	12,320,776	9,051,200	54,396,527	<u>130,726,471</u>	29,460,305	315,028,496
				<u>2014</u>			
Activos:	Hasta 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses <u>a 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>
Inversiones en valores y otros activos financieros a valor razonable Total sensibilidad de tasa de	77,697,102	<u>954,000</u>	10,513,438	<u>55,273,868</u>	126,336,369	<u>37,402,865</u>	308,177,642
interés	77,697,102	<u>954,000</u>	<u>10,513,438</u>	55,273,868	126,336,369	37,402,865	308,177,642

Para la administración de los riesgos de tasa de interés, el Fondo ha realizado un análisis de sensibilidad en los activos financieros. La estimación del impacto de cambio de interés por categoría, se realiza bajo el supuesto del aumento o disminución de 100 puntos básicos (pb) en la tasa de interés. La tabla que se presenta a continuación refleja el impacto al aplicar dichas variaciones en la tasa de interés.

	Sensibilidad en el ingreso de interés				
	100pb	100pb de incremento		o de ución	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>	
Al 31 de diciembre Promedio del año Máximo del año Mínimo del año	347,892 341,583 367,615 321,548	390,030 397,284 401,256 390,030	(114,628) (101,125) (114,628) (89,635)	(104,497) (102,269) (104,497) (100,465)	

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(d) Riesgo de Liquidez

Consiste en el riesgo 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 financieros del Fondo agrupados por sus respectivos vencimientos remanentes:

	Hasta 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	2 <u>0</u> De 1 año a 5 <u>años</u>	1 <u>5</u> De 5 a 10 <u>años</u>	Más de 10 <u>años</u>	Sin <u>vencimiento</u>	<u>Total</u>
Activos: Depósitos a la vista en bancos Inversiones en valores y otros activos financieros a valor	561	0	0	0	0	0	0	561
razonable Otros activos Total	0 2,059,055 2,059,616	0 <u>943,019</u> <u>943,019</u>	0 <u>301,853</u> <u>301,853</u>	70,764,571 0 70,764,571	166,194,580 0 166,194,580	51,906,271 0 51,906,271	69,890,360 0 69,890,360	358,755,782 3,303,927 362,060,270
<u>Pasivos</u> : Otros pasivos	2,280,801 2,280,801	0	20,696 20,696	0 0	0 0	0 0	0 0	2,301,497 2,301,497
Posición neta	(221,185)	943,019	281,157	<u>70,764,571</u>	<u>166,194,580</u>	51,906,271	69,890,360	359,758,773
				204				
	Hasta 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	201 De 1 año a 5 <u>años</u>	14 De 5 a 10 <u>años</u>	Más de 10 <u>años</u>	Sin <u>vencimiento</u>	<u>Total</u>
Activos: Depósitos a la vista en bancos Inversiones en valores y otros activos financieros a valor				De 1 año a 5 <u>años</u>	De 5 a 10			<u>Total</u> 561
Depósitos a la vista en bancos	3 meses	meses	a 1 año	De 1 año a 5 <u>años</u>	De 5 a 10 <u>años</u>	años	vencimiento	
Depósitos a la vista en bancos Inversiones en valores y otros activos financieros a valor razonable Otros activos	3 meses 561 0 1,678,000	0 . 1,153,487	a 1 año 0 1,607,186 0	De 1 año a 5 <u>años</u> 0 74,255,165	De 5 a 10 <u>años</u> 0 163,110,262	afios 0 35,517,064 0	vencimiento 0 84,230,156	561 358,719,833

(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, principalmente con las inversiones en valores y otros activos financieros a valor razonable, considerando experiencias históricas y otros factores, incluyendo expectativas de los acontecimientos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias. Cualquier cambio en las suposiciones o criterios puede afectar en forma significativa las estimaciones.

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.

República de Panama Comision Nacional de Valores

Anexo No. 1
Formulario SI-IAS
(Acuerdo No. 5 de 23 de julio de 2004)
Para la presentacion del reporte semestral de indicadores de sociedades de inversión registradas

Periodo que se reporta:

Segundo Semestre 2015

Fecha de Presentación:

02-feb-16

Retornos para el periodo

oatos de la Sociedad de Inversi	on			
azon Social y Nombre del Fondo	Fondo Gener	al de Inversiones, S.A.		
5228 -112 - 324028	3	Fecha de Inicio de Operaciones:	julio-97	
ombre del Administrador de Inve	rsiones:	BG Investment Co., Inc.	<u> </u>	
ipo de Fondo: Cerrado		Western Commencer and the Comm		-
o. De Accionistas / Cuotas	103 accionist	as / 368,810,642 acciones		
itio de Internet: www.bgenera	al.com			
volución del VNA y Rendimien	tos			
Fechas*		VNA	Retomos de Dividendos Anuelizado	
31-jul-15		1.014064777	4.0694%	
31-ago-15		1.000148975	4.0563%	
30-sep-15		0.987696336	4.0006%	
30-oct-15		0.989498437	3.9508%	
30-nov-15		0.989502194	3.9580%	
31-dic-15		0.975456595	3.9580%	
	Determen	name of manifesta	2.0000.40/	

3.99884%

	Detalle de las Inversiones			
Sector Economico	Description del Valor	#,de Acc //Valor	Precio estimado de la mercado al cierre	 Mercado al cierre
Alimentación	Prod. Aliment. Pascual, S.A. Serie A	5,133,750.00	95.96%	\$4,926,536.
Alimentación Alimentación	Productos Toledano S.A. Serie E Productos Toledano SA Serie D	1,500,000.00	100.00% 94.32%	\$1,500,000. \$943,152.
Alimentación	JBS INVESTMENTS GMBH	1,000,000.00 3,000,000.00	95.33%	\$2,859,900.
Alimentación	CNTL AMR Bottling Corp.	1,400,000.00	102,28%	\$1,431,920.
Banca	Banco General, S.A.	17,245,683.47	100.00%	\$17,245,683.
Banca	Banco Bac Panamá	13,240.11	100.00%	\$13,240.
Banca	Global Bank Corporation, S. A.Participación BGO	4,410,000.00	100.96%	\$4,452,336.
Banca	Global Bank Corporation, S. A.Participación BGO	3,000,000.00	100.96%	\$3,028,800.
Banca	Global Bank Corporation, S. A.Participación BGO	2,500,000.00	100.96%	\$2,524,000.
Banca	Global Bank Corporation, S. A.Participación BGO	3,300,000.00	99.46%	\$3,282,180.
Banca Banca	Promerica Financial Corporation Fideicomiso de Participación Banco Panameno de la Vivienda Serie G	4,021,395.12 3,000,000.00	100.00% 100.00%	\$4,021,395 \$3,000,000
Banca	Banco Panama, S.A. Serie D	1,000,000.00	99.47%	\$994,723
Banca	Banco Panameño de la Vivienda Serie A	750,000.01	100.22%	\$751,642
Banca	Banco Panameño de la Vivienda Serie B	4,015,000.00	98.79%	\$3,966,354
Banca	Banco Panameño de la Vivienda, Serie C	330,000.00	97.52%	\$321,830.
Banca	Banco Panameño de la Vivienda, Serie B	1,000,000.00	101.58%	\$1,015,803
3anca	Banco Panameño de la Vivienda, Serie D	3,575,000.00	101.63%	\$3,633,214
Banca	Banco Panama, S.A. Serie K	1,735,000.00	99.87%	\$1,732,734.
Banca	Banco General, S.A.	8,420,000.00	105.75%	\$8,904,150.
Banca	Bancolombia, S.A.	1,545,000.00	103.46%	\$1,598,457
Banca Banca	Agromercantil Senior	6,350,000.00	101.27%	\$6,430,645
Banca	CFG Hold LTD/ CFS Fin LLC Agricola Senior Trust BANK	7,000,000.00 4,000,000.00	98.06% 100.32%	\$6,864,200
Banca	BANCO DE COSTA RICA BANK	1,000,000.00	100.32%	\$4,012,800 \$1,003,400
Banca	Banco Nacional Costa Rica	3,000,000.00	97.40%	\$2,922,000
Banca	BBVA Bancomer	4,000,000.00	107.39%	\$4,295,600
Bienes Raíces	Banco La Hipotecaria, S.A. Serie DBE	1,256,000.00	100.00%	\$1,256,000
Bienes Raíces	Desarrollo Inm. del Este, S.A.Serie A	1,000,000.00	101.78%	\$1,017,788
Bienes Raíces	La Hipotecaria Serie 2007-1GA Class A	1,491,663.32	105.17%	\$1,568,727
Comercio	Lion Hill Capital S.A. Serie A	2,549,775.00	91.74%	\$2,339,057
Comercio	EL MACHETAZO CAPITAL INC Serie B	2,927,400.00	91.30%	\$2,672,759
Comercio	EL MACHETAZO CAPITAL INC	900,400.00	91.70%	\$825,632
Comercio	Office Depot de Mexico	3,000,000.00	101.53%	\$3,045,900
Construcción Construcción	ODEBRECHT/AITSA ODEBRECHT/AITSA	1,294,275.84 742,228.86	101.02% 101.02%	\$1,307,534 \$749,832
Construcción	ODEBRECHT/AITSA	184,777.80	101.02%	\$186,670
Construcción	ODEBRECHT/AITSA	179,588.15	101.02%	\$181,427
Construcción	ODEBRECHT/AITSA	447,151.16	101.02%	\$451,731
Construcción	ODEBRECHT/AITSA	240,957.08	101.02%	\$243,425
Construcción	ODEBRECHT/AITSA	318,027.10	101.02%	\$321,284
Construcción	ODEBRECHT/AITSA	355,432.43	101.02%	\$359,073
Construcción	Costa Del Este Town Center G Participación	594,839.37	100.00%	\$594,839
Construcción	Costa Del Este Town Center G Participación	103,817.32	100.00%	\$103,817
Construcción	Costa Del Este Town Center G Participación	116,859.76	100.00%	\$116,859
Construcción Construcción	Costa Del Este Town Center G Participación	95,909.57	100.00% 100.00%	\$95,909 \$129,820
Construcción	Costa Del Este Town Center G Participación Costa Del Este Town Center G Participación	129,820.13 35,879.82	100.00%	\$35,879
Construcción	Costa Del Este Town Center G Participación	91,940.67	100.00%	\$91,940
Construcción	Costa Del Este Town Center G Participación	17,939.91	100.00%	\$17,939
Construcción	Costa Del Este Town Center G Participación	137,369.18	100.00%	\$137,369
Construcción	Costa Del Este Town Center G Participación	53,420.81	100.00%	\$53,420
Construcción	Costa Del Este Town Center G Participación	140,887.77	100.00%	\$140,887
Construcción	Costa Del Este Town Center G Participación	166,597.74	100.00%	\$166,597
Construcción	Costa Del Este Town Center G Participación	151,462.47	100.00%	\$151,462
Construcción	Costa Del Este Town Center G Participación	87,762.72	100.00%	\$87,762
Construcción	Sociedad Urb. del Caribe Bonos Serie A	1,240,000.05	98.40%	\$1,220,180
Construcción Construcción	Ruta del Maipo	2,374,936.39	110.99%	\$2,635,941
Construcción Construcción	Empresas Ica Sociedad .	280,000.00 2,000,000.00	24.81% 86.30%	\$69,468 \$1,726,000
	Verdemar Investment Corp. S.A.Pref. Acumulativas Senior 8.5		99.53%	\$1,929,890
Jonstruccion				
Construcción Deuda del Gobierno	AES Changuinola S.R.L. Serie A	2,124,000.00	100.73%	\$2,139,542

Deuda del Gobierno	Fideicomiso ENA Sur Serie B	5,237,030.04	102.33%	\$5,358,993.46
Deuda del Gobierno	Republica de Panama (Bono)	2,120,000.00	135.00%	\$2,862,000.00
Deuda del Gobierno Extranjera	Republic of Guatemala	1,000,000.00	105.02%	\$1,050,200.00
Energia Extranjera	Panama Power Holding Inc. Fideicomiso de Participación	2,000,000.00	100.00%	\$2,000,000.00
Energia	UEP Penonome II S.A. Participación	5,000,000.00	100.00%	\$5,000,000.00
Energia	Electron Investment S.A. Serie A	7,000,000.00	99.08%	\$6,935,321.95
Energía		2.000,000.00	90.30%	\$1,806,000.00
	MMG S.A AES El Salvador II			
Financiera	Finanzas Generales, S.A.	2,500,000.00	100.68%	\$2,516,985.07
Generación Eléctrica	BLM Corp.	7,500,000.00	100.00%	\$7,500,000.00
Generación Eléctrica	Inst. Costarricense de Energia Participación	1,785,714.26	100.00%	\$1,785,714.26
Generación Eléctrica	Bahia Las Minas Corp. Bonos Serie B1	4,396,567.82	82.29%	\$3,617,989.94
Generación Eléctrica	Cable Onda, S.A. Serie A	8,550,000.00	99.29%	\$8,489,277.42
Generación Eléctrica	Hydro Caisan, S.A Serie A	1,604,000.00	89.48%	\$1,435,242.89
Generación Eléctrica	Hydro Caisan, S.A. Serie A	11,396,000.00	89.48%	\$10,197,024.93
Generación Eléctrica	Istmus Hydro Power Corp Serie A	2,500,000.00	97.80%	\$2,445,045.59
Generación Eléctrica	Las Perlas Norte SA Serie A	2,500,000.00	97.80%	\$2,445,045.59
Generación Eléctrica	Las Perlas Sur SA Serie A	2,500,000.00	97.80%	\$2,445,045.59
Generación Eléctrica	Arcos Dorados Holdings	5,462,000.00	93.53%	\$5,108,608.60
Generación Eléctrica	Instituto Costarricence Elect.Reg's	2,000,000.00	100,19%	\$2,003,800.00
Industria de Metales	Gerdau Trade Inc	2,778,000.00	79.76%	\$2,215,732.80
Industria de Metales Inmobiliario	Los Castillos Real Estate Inc.Bonos Serie A	588,028.75	97.05%	\$570,662.95
	Cia. Azucarera La Estrella Serie A		99.69%	\$331,111.4
Manufactura		332,125.00		
Manufactura	Compañia Azucarera La EstrellaSerie B	2,120,500.00	100.21%	\$2,124,857.34
Manufactura	Cementos Progreso Trust	10,826,000.00	99.85%	\$10,809,761.00
Manufactura	Cemex, S.A.	200,000.00	95.83%	\$191,660.00
Manufactura	Corp. Azucarera del Peru	2,000,000.00	82.59%	\$1,651,800.00
Petrolera	Petroleos Delta, S.A. Serie B	4,000,000.00	100.27%	\$4,010,697.26
Petrolera	Petrobras	1,000,000.00	99.62%	\$996,200.00
Petrolera	Pacific Rubiales Energy	3,000,000.00	19.69%	\$590,700.00
Petrolera	Pacific Rubiales Energy	1,000,000.00	19.92%	\$199,200.00
Petroquímicos	BRASKEM FINANCE LTD	1,000,000.00	85.95%	\$859,500.00
Servicios Financieros	Industrial Senior Trust	6,875,000.00	92.78%	\$6,378,625.00
Servicios Financieros	Industrial Sub Trust	4,000,000.00	105.12%	\$4,204,800.00
Servicios Financieros	AES Panama, S.A. REG'S	7,390,000.00	99.92%	\$7,384,088.00
Servicios Financieros	AES Panama, S.A. Serie A	2,900,000.00	103.38%	\$2,998,020.00
Servicios Financieros	GrupoSura Finance	2,500,000.00	104.88%	\$2,622,000.00
Servicios Financieros Servicios Financieros		300,000.00	93.58%	\$280,740.00
· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	GRUPO AVAL LTD FINANCIAL			
Servicios Financieros	Avianca Holdings S.A.	2,000,000.00	66.14%	\$1,322,800.00
Servicios Financieros	Guanay Finance Ltd.	3,250,000.00	99.47%	\$3,232,775.00
Servicios Financieros	Blackstone Group LP GSO GL DY	29,984.68	93.75%	\$2,811,108.72
Servicios Financieros	CEMOF II Offshores Investors L.P.	13,431.64	1.00%	\$13,431.6
Servicios Financieros	Pimco High Yield Bond Fund	388,349.56	26.87%	\$10,434,952.6
Servicios Financieros	Pimco Diversified Income Class I	409,161.49	13.38%	\$5,474,580.7
Servicios Financieros	Pimco GIS Income Fund II	872,060.35	10.86%	\$9,470,575.4
Servicios Financieros	Pimco Loan Interest And CreditOffshore Fund Ltd	2,455.11	12.26%	\$3,009,007.3
Servicios Financieros	Pimco Disco II	7,966,236.49	1.57%	\$12,513,630.1
Telecomunicaciones	Phoenix Tower International	1,337,481.00	100.00%	\$1,337,481.0
Telecomunicaciones	Phoenix Tower International	114,127.19	100.00%	\$114,127.1
Telecomunicaciones	Phoenix Tower International	547,406.08	100.00%	\$547,406.0
Telecomunicaciones	Comcel Trust	7,000,000.00	77.13%	\$5,399,100.0
Telecomunicaciones	Sable Intl Finance Ltd.	2,710,000.00	104.63%	\$2,835,473.0
Telecomunicaciones	Sable Intl Finance Ltd.	7,370,000.00	97.00%	\$7,148,900.0
Telecomunicaciones			86.05%	\$3,011,785.0
	MILLICOM INTL CELLULAR TELEPHONE	3,500,000.00		
Transporte	ENA NORTE TRUST 144A	8,689,679.50	103.40%	\$8,985,128.6
Transporte	Panama Canal Railway	5,900,400.00	99.10%	\$5,847,296.4
Transporte	Panama Canal Railway	1,584,000.00	99.10%	\$1,569,744.0
Transporte	Panama Canal Railway	316,800.00	99.10%	\$313,948.8
Transporte	Panama Canal Railway	344,520.00	99.10%	\$341,419.3
Transporte	Ena Sur Trust Serie A	2,252,436.06	104.37%	\$2,350,775.6
Transporte	Ena Norte Trust REGS	197,255.72	103.40%	\$203,962.4
11411050110				

Total de la Cartera de Inversiones 358,755,782.86

Compras y Ventas durante el período

Durante el Primer Semestre de 2015 se registraron Compras y Colocaciones por la suma de: \$57,263,759.37

Durante el Primer Semestre de 2015 se registraron Ventas y Vencimientos por la suma de: \$43,611,570.19

Número de Inversionistas

Al 31 de diciembre de 2015 el fondo mantiene 103 accionistas.

Gastos Incurridos para el periodo terminado

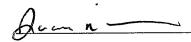
Durante el Segundo Semestre de 2015 se incurrió en Gastos por la suma de: \$2,088,080.81

Pasivos

431703		
Cuenta por pagar	Fecha	Monto
Dividendos por pagar	31-dic-15	\$1,241,059.51
Honorarios de Administracion Por pagar	31-dic-15	\$978,580.53
Cuentas por pagar - Custodio	31-dic-15	\$5,999.61
Otras Cuentas por Pagar	31-dic-15	\$14,696.53
Contratos de Reporto	- 31-dic-15	\$61,161.29
Total		\$2,301,497.47

Hechos de Importancia

Firma del Representante Legal de la Sociedad de Inversion o del Administrador:



^{*} Indicar el VNA para el cierre de cada uno de los seis (6) ultimos meses correspondientes al periodo que se reporta