FONDO GENERAL DE INVERSIONES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

31 de marzo 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. 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 31 de marzo 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 período terminado en esa fecha, y un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

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

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

27 de abril de 2015
Panamá, República de Panamá

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

Estado de Situación Financiera

31 de marzo de 2015

(Cifras en Balboas)

Activos	**Nota**	**Marzo 2015**	**Diciembre 2014**
Depósitos a la vista en bancos		561	561
Inversiones en valores y otros activos financieros a valor razonable	5	359,930,446	358,719,833
Intereses acumulados por cobrar		3,531,511	2,623,336
Cuentas por cobrar		208,151	208,151
Otros activos		231	0
Total de activos		363,670,900	361,551,881
Pasivos y Activos Netos			
Pasivos:			
Dividendos por pagar	7	1,272,935	1,234,883
Otros pasivos		1,031,195	1,048,324
Total de pasivos		2,304,130	2,283,207
Total de activos netos	6	361,366,770	359,268,674
Activos netos por acción			
Activos netos por acción común, basados en 354,705,586 (31 de diciembre 2014: 352,859,369) acciones comunes Clase A en circulación y 1,000,000 (31 de diciembre 2014: 1,000,000) acciones comunes Clase B en circulación		1.0159	1.0153

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 tres meses terminados el 31 de marzo de 2015

(Cifras en Balboas)

	Marzo 2015	Marzo 2014
Ingresos de operaciones:		
Intereses sobre inversiones en valores y otros activos financieros	4,112,186	4,093,283
(Pérdida) ganancia en venta de inversiones en valores y otros activos financieros, neta	(455,304)	451,500
Ganancia neta no realizada en inversiones en valores y otros activos financieros	898,629	2,535,010
Dividendos recibidos	245,000	192,756
Total de ingresos de operaciones	4,800,511	7,272,549
Gasto de intereses	0	25,587
Ingresos netos de operaciones	4,800,511	7,246,962
Otros gastos:		
Honorarios de administración y custodia	1,014,778	928,663
Otros	1,928	6,593
Total de otros gastos	1,016,706	935,256
Utilidad neta	3,783,805	6,311,706

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 tres meses terminados el 31 de marzo de 2015

(Cifras en Balboas)

	Nota	Marzo 2015	Marzo 2014
Activos netos:			
Saldo al inicio del período		359,268,674	331,723,253
Aumento en los activos netos provenientes de las operaciones:			
Utilidad neta		3,783,805	6,311,706
Dividendos declarados		(3,556,114)	(3,579,112)
Transacciones de acciones de capital de la entidad:			
Emisión de acciones comunes Clase A		18,462	10,159
Redención de acciones comunes Clase A		0	(64,793)
Capital adicional pagado sobre acciones comunes Clase A		1,851,943	1,024,044
Devolución de capital adicional pagado por redención de acciones comunes Clase A		0	(6,485,978)
Total aumento (disminución) en los activos netos		2,098,096	(2,783,974)
Saldo al final del período		361,366,770	328,939,279
Composición de los activos netos:	6		
Acciones comunes Clase A		3,547,056	3,201,299
Acciones comunes Clase B		10,000	10,000
Capital adicional pagado		357,984,477	322,753,369
(Déficit acumulado) utilidades retenidas		(174,763)	2,974,611
Total		361,366,770	328,939,279

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 tres meses terminados el 31 de marzo de 2015

(Cifras en Balboas)

	Marzo 2015	Marzo 2014
Actividades de operación:		
Utilidad neta	3,783,805	6,311,706
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación:		
Pérdida (ganancia) en venta de inversiones en valores y otros activos financieros	455,304	(451,500)
Ganancia neta no realizada por valuación de inversiones en valores y otros activos financieros	(898,629)	(2,535,010)
Ingresos por intereses sobre inversiones en valores y otros activos financieros	(4,112,186)	(4,093,283)
Gasto de intereses	0	25,587
Cambios en activos y pasivos operativos:		
Inversiones en valores y otros activos financieros a valor razonable	(1,012,288)	8,143,968
Cuentas por cobrar	0	(2,250)
Otros activos	(231)	(231)
Otros pasivos	(17,129)	(23,251)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses recibidos	3,204,011	3,418,287
Intereses pagados	0	(19,420)
Dividendos recibidos	245,000	192,756
Total	(2,136,148)	4,655,653
Flujos de efectivo de las actividades de operación	1,647,657	10,967,359
Actividades de financiamiento:		
Producto de emisión de acciones	18,462	10,159
Producto de redención de acciones	0	(64,793)
Producto de capital adicional pagado	1,851,943	1,024,044
Producto de devolución de capital adicional pagado por redención de acciones	0	(6,485,978)
Producto de valores vendidos bajo acuerdos de recompra	0	(2,000,000)
Dividendos pagados	(3,518,062)	(3,450,791)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	(1,647,657)	(10,967,359)
Movimiento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	0	0
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período	561	561
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. Base de Preparación
3. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas
4. Saldos con Partes Relacionadas
5. Inversiones en Valores y Otros Activos Financieros a Valor Razonable
6. Activos Netos
7. Distribución de Dividendos
8. Impuesto sobre la Renta
9. Contingencias
10. Valor Razonable de Instrumentos Financieros
11. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros
12. Estimaciones Contables Críticas y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables

(1) Información General

Fondo General de Inversiones, S. A. (en adelante "el Fondo") está incorporado bajo las leyes de la República de Panamá desde el 29 de noviembre de 1996. El Fondo fue autorizado a operar como un fondo mutuo cerrado por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución No. CNV - 48 - 97 del 15 de mayo de 1997 y sus actividades están reguladas en forma general por el Decreto Ley 1 del 8 de julio de 1999 y de manera específica por el Acuerdo No. 5-2004 de 23 de julio de 2004 emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores.

La Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución 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% (31 de diciembre 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 empleados 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 27 de abril de 2015.

(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.

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.

(c) *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.

(3) 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:

(a) *Medición del Valor Razonable*
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, por 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.

(b) *Inversiones en Valores y Otros Activos Financieros*
El Fondo reconoce las inversiones en valores y otros activos financieros a la fecha de negociación. 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.

Las inversiones en valores 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 período.

(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 período, por lo tanto no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros consolidados. Entre las más significativas tenemos:

- 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.

- 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, cuanto 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 periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2017, con adopción anticipada permitida.

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, aspecto que está en proceso de evaluación por la administración del Fondo.

(4) Saldos con Partes Relacionadas

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

	31 de marzo 2015	31 de diciembre 2014
Activos:		
Depósitos a la vista en bancos	561	561
Inversiones en valores y otros activos financieros a valor razonable	34,397,511	30,214,445
Intereses acumulados por cobrar	66,633	68,543
Pasivos:		
Dividendos por pagar	522,026	183,355
Otros pasivos	1,014,778	1,029,828

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 en Valores y Otros Activos Financieros a Valor Razonable

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

	31 de marzo 2015	31 de diciembre 2014
Cuentas de Ahorros y Money Market *	18,955,023	24,952,214
Depósitos a Plazo en Prenda sobre Financiamientos y Bonos	30,612,732	30,974,943
Participación en Financiamientos	29,350,348	29,706,425
Valores Comerciales Negociables Locales	9,511,000	6,511,000
Bonos Corporativos Locales	117,249,441	119,059,946
Bonos Corporativos Extranjeros	96,991,885	90,981,029
Bonos de la República de Panamá	2,921,996	2,924,964
Bonos de Otros Gobiernos	1,106,900	1,084,800
Fondos Mutuos Extranjeros *	51,237,113	50,542,192
Acciones Preferidas Locales	1,994,008	1,982,320
Total	359,930,446	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 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.

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 en Valores y Otros Activos Financieros a Valor Razonable

	31 de marzo 2015	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Cuentas de Ahorros y Money Market	18,955,023	18,955,023	0	0
Depósitos a Plazo en Prenda sobre Financiamientos y Bonos	30,612,732	0	13,595,059	17,017,673
Participación en Financiamientos	29,350,348	0	0	29,350,348
Valores Comerciales Negociables Locales	9,511,000	0	0	9,511,000
Bonos Corporativos Locales	117,249,441	0	13,711,110	103,538,331
Bonos Corporativos Extranjeros	96,991,885	0	88,275,345	8,716,540
Bonos de la República de Panamá	2,921,996	0	2,921,996	0
Bonos de Otros Gobiernos	1,106,900	0	1,106,900	0
Fondos Mutuos Extranjeros	51,237,113	0	36,214,216	15,022,897
Acciones Preferidas Locales	1,994,008	0	0	1,994,008
Total	359,930,446	18,955,023	155,824,626	185,150,797

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

	31 de diciembre 2014	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	358,719,833	24,952,214	149,291,032	184,476,587

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

	31 de diciembre 2014	Ganancias reconocidas en resultados	Compras	Amortizaciones, ventas y redenciones	Transferencias al nivel 3	Transferencias desde el nivel 3	31 de marzo 2015	Total de ganancias relacionadas a los instrumentos mantenidos al 31 de marzo 2015
Inversiones en valores y otros activos financieros	184,476,587	1,143,448	4,059,707	(4,528,945)	0	0	185,150,797	1,163,269
Total	184,476,587	1,143,448	4,059,707	(4,528,945)	0	0	185,150,797	1,163,269

	31 de diciembre 2013	Pérdidas reconocidas en resultados	Compras	Amortizaciones, ventas y redenciones	Transferencias al nivel 3	Transferencias desde el nivel 3	31 de diciembre 2014	Total de pérdidas relacionadas a los instrumentos mantenidos al 31 de diciembre 2014
Inversiones en valores y otros activos financieros	169,060,628	(1,736,968)	68,759,126	(51,606,199)	0	0	184,476,587	(1,622,714)
Total	169,060,628	(1,736,968)	68,759,126	(51,606,199)	0	0	184,476,587	(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:

Instrumento	Técnica de valoración	Variables no observables utilizadas	Rango de variable no observable (promedio de rango)	Interrelación entre las variables no observables y el valor razonable
Instrumentos de Renta Fija	Flujo descontado	Margen de crédito	1.47% - 6.03% (3.82%)	Si el margen de crédito incrementa el precio disminuye y viceversa

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

Instrumento	Técnica de Valoración	Variables utilizadas	Nivel
Instrumentos de Renta Fija Locales	Precios de compra / venta de participantes de mercado	Precios de compra / venta de participantes de mercado	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:

	Valor Razonable Efecto en Resultados			
	31 de marzo 2015		31 de diciembre 2014	
	Favorable	(Desfavorable)	Favorable	(Desfavorable)
Instrumentos de Renta Fija	1,522,249	(1,592,809)	1,615,747	(1,700,554)
Total	1,522,249	(1,592,809)	1,615,747	(1,700,554)

(6) Activos Netos

El Fondo mantiene un capital autorizado de B/.6,000,000 (31 de diciembre 2014: B/.6,000,000), dividido en 599,000,000 (31 de diciembre 2014: 599,000,000) acciones comunes Clase A y 1,000,000 (31 de diciembre 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.

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

	31 de marzo 2015	31 de diciembre 2014
354,705,586 (31 de diciembre 2014: 352,859,369) acciones comunes Clase A	3,547,056	3,528,594
1,000,000 (31 de diciembre 2014: 1,000,000) acciones comunes Clase B	10,000	10,000
Capital adicional pagado, neto	357,984,477	356,132,534
Déficit acumulado	(174,763)	(402,454)
Total	361,366,770	359,268,674

Durante el período terminado el 31 de marzo 2015, el Fondo realizó emisiones por un total de 1,846,217 acciones comunes Clase A (31 de diciembre 2014: 33,745,439), y redimió acciones por un total de 0 (31 de diciembre 2014: 6,479,347). Las acciones emitidas tienen un precio promedio de B/.1.0131 (31 de diciembre 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 generados en el período. A opción del accionista se podrán reinvertir en nuevas acciones del Fondo.

Posterior al 31 de marzo de 2015, el Fondo pagó dividendos de B/.1,272,935 (31 de diciembre 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 sustancialmente de estas transacciones exentas de impuestos, por lo que no se reconoce gasto de impuesto sobre la renta para el período terminado el 31 de marzo de 2015 y 2014.

(9) Contingencias

Al 31 de marzo de 2015, el Fondo no mantiene contingencias en su contra que puedan originar un efecto adverso en su situación financiera o en los resultados de sus operaciones.

(10) Valor Razonable de Instrumentos Financieros

Los siguientes supuestos, en donde fue práctico, fueron efectuados por la administración para estimar el valor razonable de 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 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.

Los instrumentos financieros exponen al Fondo a varios tipos de riesgos. La Junta Directiva de la administradora 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. Para administrar y monitorear los distintos riesgos a los que esté expuesto el Fondo, la Junta Directiva de la compañía matriz de la administradora ha establecido el Comité de Riesgo de la Junta Directiva, el cual supervisa los riesgos de liquidez, mercado, tasa de interés, moneda (FX) y contraparte. Igualmente la Junta Directiva de la compañía matriz de la administradora ha establecido el Comité de Crédito e Inversiones, el Comité de Activos y Pasivos, el Comité de Riesgo de Crédito y el Comité de Riesgo Operativo, los cuales están conformados por ejecutivos clave quienes dan seguimiento a los diversos riesgos a los que está expuesto el Fondo, los cuales reportan al Comité de Riesgo de la Junta Directiva de la compañía matriz de la administradora. Estos comités están encargados de monitorear, controlar y administrar prudentemente estos riesgos; estableciendo políticas y límites para cada uno de dichos riesgos. También existe un Comité de Auditoría, integrado por miembros de la Junta Directiva de la Compañía Matriz de la administradora del Fondo que vela por establecer controles internos apropiados para la presentación de la información financiera del Fondo.

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, las políticas de administración de riesgo establecen límites de país, límites por industria y límites por deudor.

Análisis de la Calidad Crediticia

La siguiente tabla analiza la calidad crediticia de los activos financieros mantenidos por el Fondo, excluyendo las cuentas de ahorros y money market por B/.18,955,023 (31 de diciembre 2014: B/.24,952,214) y los fondos mutuos extranjeros por B/.51,237,113 (31 de diciembre 2014: B/.50,542,192), los cuales no están sujetos a riesgo de crédito:

	Inversiones y Otros Activos Financieros a Valor Razonable	
	31 de marzo 2015	31 de diciembre 2014
Máxima exposición		
Valor en libros	289,738,310	283,225,427
BBB	43,644,443	43,530,111
BBB-	27,505,376	25,555,518
BB+	16,489,900	16,445,000
BB	53,707,211	49,704,848
BB-	13,827,565	13,979,993
B+	6,967,543	4,914,925
B	2,300,252	2,349,964
B-	7,236,600	7,109,200
NR	118,059,420	119,635,868
Valor en Libros	289,738,310	283,225,427

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

Cuentas de ahorros colocadas en bancos

El Fondo mantiene depósitos en bancos por B/.18,955,583 al 31 de marzo de 2015 (31 de diciembre 2014: B/. 24,952,774). Las cuentas de ahorro 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.

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:

	31 de marzo 2015	31 diciembre 2014
Región Geográfica:		
Panamá	214,838,152	219,085,479
América Latina y el Caribe	93,855,181	89,092,162
Estados Unidos y Otros	51,237,113	50,542,192
Valor en libros	359,930,446	358,719,833
Sector Económico:		
Financiero	87,999,934	84,796,084
Energía	69,628,528	72,670,595
Transporte	31,255,694	31,630,345
Alimentos	18,476,130	19,309,624
Telecomunicaciones y Medios	22,337,477	18,851,612
Industrias	17,399,883	16,891,160
Inmobiliario	13,702,357	12,011,947
Gobierno	11,528,896	11,509,764
Petróleo, Gas, & Combustibles	8,541,299	6,647,680
Hotelería y Turismo	5,693,812	5,754,817
Comercio	3,174,300	3,151,800
Otros	70,192,136	75,494,405
Valor en libros	359,930,446	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.

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:

	31 de marzo 2015						
	Hasta 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 a 5 Años	De 5 a 10 años	Más de 10 años	Total
Activos:							
Inversiones en valores y otros activos financieros a valor razonable	66,543,621	16,945,252	12,565,393	35,721,056	137,149,333	37,774,670	306,699,325
Total sensibilidad de tasa de interés	66,543,621	16,945,252	12,565,393	35,721,056	137,149,333	37,774,670	306,699,325

	31 de diciembre 2014						
	Hasta 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 a 5 Años	De 5 a 10 años	Más de 10 años	Total
Activos:							
Inversiones en valores y otros activos financieros a valor razonable	77,697,102	954,000	10,513,438	55,273,868	126,336,369	35,420,545	306,195,322
Total sensibilidad de tasa de interés	77,697,102	954,000	10,513,438	55,273,868	126,336,369	35,420,545	306,195,322

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 de incremento		100pb de disminución	
	Marzo		Marzo	
	2015	2014	2015	2014
Al final del período	368,783	400,680	(111,024)	(103,363)
Promedio del período	389,310	389,849	(104,184)	(105,690)
Máximo del período	401,256	455,434	(111,024)	(123,961)
Mínimo del período	368,783	314,773	(100,465)	(81,322)

(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:

	31 de marzo de 2015							
	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 y otros activos financieros a valor razonable	0	0	780,001	77,335,574	165,062,598	37,634,937	79,117,336	359,930,446
Otros activos	3,206,759	324,752	208,382	0	0	0	0	3,739,893
Total	3,207,320	324,752	988,383	77,335,574	165,062,598	37,634,937	79,117,336	363,670,900
Pasivos:								
Otros pasivos	2,287,714	0	16,416	0	0	0	0	2,304,130
	2,287,714	0	16,416	0	0	0	0	2,304,130
Posición neta	919,606	324,752	971,967	77,335,574	165,062,598	37,634,937	79,117,336	361,366,770

	31 de diciembre de 2014							
	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 y otros activos financieros a valor razonable	0	0	1,607,186	74,255,165	163,110,262	35,517,064	84,230,156	358,719,833
Otros activos	1,678,000	1,153,487	0	0	0	0	0	2,831,487
Total	1,678,561	1,153,487	1,607,186	74,255,165	163,110,262	35,517,064	84,230,156	361,551,881
Pasivos:								
Otros pasivos	2,268,510	0	14,697	0	0	0	0	2,283,207
	2,268,510	0	14,697	0	0	0	0	2,283,207
Posición neta	(589,949)	1,153,487	1,592,489	74,255,165	163,110,262	35,517,064	84,230,156	359,268,674

(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.