FONDO GENERAL DE INVERSIONES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2016

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

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 diciembre de 2016, 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 2016, 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

17 de febrero de 2017
Panamá, República de Panamá

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

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

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2016

(Cifras en Balboas)

Activos	**Nota**	**2016**	**2015**
Depósitos a la vista en bancos		561	561
Inversiones y otros activos financieros a valor razonable	5	389,516,187	358,755,782
Intereses acumulados por cobrar		2,896,221	3,095,776
Cuentas por cobrar		208,151	208,151
Total de activos		392,621,120	362,060,270
Pasivos y Activos Netos			
Pasivos:			
Dividendos por pagar	7	1,432,616	1,241,059
Otros pasivos		1,106,268	1,060,438
Total de pasivos		2,538,884	2,301,497
Total de activos netos		390,082,236	359,758,773
Activos netos por acción			
Activos netos por acción común, basados en 380,170,908 (2015: 367,810,642) acciones comunes Clase A en circulación y 1,000,000 (2015: 1,000,000) acciones comunes Clase B en circulación		1.0234	0.9755

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

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

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(Cifras en Balboas)

	IV Trimestre		Acumulado	
	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diciembre 2016	Diciembre 2015
Ingresos de operaciones:				
Intereses sobre inversiones y otros activos financieros	4,806,697	4,621,426	18,565,964	17,988,323
Ganancia (pérdida) en venta de inversiones y otros activos financieros, neta	107,026	(706,179)	231,810	(1,296,025)
Ganancia (pérdida) neta no realizada en inversiones y otros activos financieros, neta	(966,732)	(4,098,013)	17,261,328	(13,731,097)
Dividendos recibidos	276,899	239,822	1,015,221	965,371
Otros ingresos	395,950	114,368	470,171	234,872
Total de ingresos de operaciones	4,619,840	171,424	37,544,494	4,161,444
Gasto por intereses	1,225	0	1,225	0
Ingresos netos de operaciones	4,618,615	171,424	37,543,269	4,161,444
Otros gastos:				
Honorarios de administración y custodia	1,083,490	1,039,742	4,255,961	4,143,083
Otros	21,872	2,403	43,248	8,585
Total de otros gastos	1,105,362	1,042,145	4,299,209	4,151,668
Utilidad neta	3,513,253	(870,721)	33,244,060	9,776

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

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

Estado de Cambios en los Activos Netos

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(Cifras en Balboas)

	Nota	2016	2015
Activos netos:			
Saldo al inicio del año		359,758,773	359,268,674
Aumento en los activos netos provenientes de las operaciones:			
Utilidad neta		33,244,060	9,776
Contribuciones, dividendos y redenciones con accionistas del Fondo:			
Emisión de acciones comunes Clase A		175,034	161,441
Redención de acciones comunes Clase A		(51,431)	(11,928)
Capital adicional pagado sobre acciones comunes Clase A		17,571,710	16,071,719
Devolución de capital adicional pagado por redención de acciones comunes Clase A		(5,097,987)	(1,174,948)
Dividendos declarados		(15,517,923)	(14,565,961)
Total aumento en los activos netos		30,323,463	490,099
Saldo al final del año		390,082,236	359,758,773

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

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

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(Cifras en Balboas)

	2016	2015
Actividades de operación:		
Utilidad neta	33,244,060	9,776
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación:		
Ganancia (pérdida) en venta de inversiones y otros activos financieros	(231,810)	1,296,025
Ganancia (pérdida) neta no realizada en inversiones y otros activos financieros	(17,261,328)	13,731,097
Compras de inversiones y otros activos financieros a valor razonable	(95,907,745)	(91,667,212)
Ventas, redenciones y amortizaciones de inversiones y otros activos financieros a valor razonable	82,640,478	76,604,141
Ingresos por intereses sobre inversiones en valores y otros activos financieros	(18,565,964)	(17,988,323)
Gasto por intereses	1,225	0
Cambios en activos y pasivos operativos:		
Inversiones y otros activos financieros a valor razonable	(1,015,221)	(965,371)
Otros pasivos	45,830	12,114
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses recibidos	18,765,519	17,515,883
Intereses pagados	(1,225)	0
Dividendos recibidos	1,015,221	965,371
Total	(30,515,020)	(496,275)
Flujos de efectivo de las actividades de operación	2,729,040	(486,499)
Actividades de financiamiento:		
Emisión de acciones	175,034	161,441
Redención de acciones	(51,431)	(11,928)
Producto de capital adicional pagado	17,571,710	16,071,719
Devolución de capital adicional pagado por redención de acciones	(5,097,987)	(1,174,948)
Dividendos pagados	(15,326,366)	(14,559,785)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	(2,729,040)	486,499
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.

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
5. Inversiones 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 13% (2015: 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 aprobados por la administración del Fondo para su emisión el 17 de febrero de 2017.

(b) *Base de Medición*
Los estados financieros son preparados con base en el 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 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.

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 existen normas, 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. 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.

- 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, los cuales se resumen así:

	2016	2015
Activos:		
Depósitos a la vista en bancos	561	561
Inversiones y otros activos financieros a valor razonable	28,615,139	32,677,515
Intereses acumulados por cobrar	66,963	68,543
Pasivos:		
Dividendos por pagar	190,573	2,111,151
Otros pasivos	1,083,490	1,039,742
Ingresos y Gastos:		
Intereses sobre inversiones y otros activos financieros	950,850	953,224
Gasto por intereses	1,225	0
Honorarios de administración y custodia	4,255,961	4,143,083

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:

	2016	2015
Cuentas de Ahorros y Money Market *	13,599,667	17,258,923
Depósitos a Plazo en Prenda sobre Financiamientos y Bonos	11,050,271	21,359,725
Participación en Financiamientos	43,912,755	43,960,272
Valores Comerciales Negociables Locales	4,256,000	4,256,000
Bonos Corporativos Locales	139,803,037	131,168,718
Bonos Corporativos Extranjeros	115,748,299	91,182,767
Bonos de la República de Panamá	0	2,862,000
Bonos de Otros Gobiernos	0	1,050,200
Fondos Mutuos Extranjeros *	56,459,488	43,727,286
Acciones Preferidas Locales	3,805,133	1,929,891
Acciones Extranjeras	881,537	0
Total	389,516,187	358,755,782

* 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 realizó ventas de la cartera de inversiones en valores y otros activos financieros a valor razonable por un total de B/.23,127,205 (2015: B/.35,078,933). Estas ventas generaron una ganancia neta de B/.231,810 (2015: pérdida neta B/.1,296,025).

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 entrada 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

	2016	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Cuentas de Ahorros y Money Market	13,599,667	13,599,667	0	0
Depósitos a Plazo en Prenda sobre Financiamientos y Bonos	11,050,271	0	3,372,930	7,677,341
Participación en Financiamientos	43,912,755	0	10,882,588	33,030,167
Valores Comerciales Negociables Locales	4,256,000	0	0	4,256,000
Bonos Corporativos Locales	139,803,037	0	16,272,729	123,530,308
Bonos Corporativos Extranjeros	115,748,299	0	102,475,099	13,273,200
Fondos Mutuos Extranjeros	56,459,488	0	37,743,372	18,716,116
Acciones Preferidas Locales	3,805,133	0	0	3,805,133
Acciones Extranjeras	881,537	881,537	0	0
Total	389,516,187	14,481,204	170,746,718	204,288,265

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

	2015	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Cuentas de Ahorros y Money Market	17,258,923	17,258,923	0	0
Depósitos a Plazo en Prenda sobre Financiamientos y Bonos	21,359,725	0	13,287,316	8,072,409
Participación en Financiamientos	43,960,272	0	10,583,425	33,376,847
Valores Comerciales Negociables 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	0
Fondos Mutuos Extranjeros	43,727,286	0	28,389,116	15,338,170
Acciones Preferidas Locales	1,929,891	0	0	1,929,891
Total	358,755,782	17,258,923	158,629,903	182,866,956

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

	2015	Ganancias reconocidas en resultados	Compras	Amortizaciones, ventas y redenciones	2016	Total de ganancias relacionadas a los instrumentos mantenidos al 31 de diciembre 2016
Inversiones y otros activos financieros	182,866,956	7,206,381	49,657,176	(35,442,248)	204,288,265	7,362,591
Total	182,866,956	7,206,381	49,657,176	(35,442,248)	204,288,265	7,362,591

	2014	Pérdidas reconocidas en resultados	Compras	Amortizaciones, ventas y redenciones	2015	Total de pérdidas relacionadas a los instrumentos mantenidos al 31 de diciembre 2015
Inversiones y otros activos financieros	184,476,587	(2,003,270)	34,441,468	(34,047,829)	182,866,956	(1,927,154)
Total	184,476,587	(2,003,270)	34,441,468	(34,047,829)	182,866,956	(1,927,154)

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 2016	Rango de variable no observable 2015	Interrelación entre las variables no observables y el valor razonable
Instrumentos de Renta Fija	Flujo descontado	Margen de crédito	Mínimo 1.41% Máximo 5.94% Promedio (2.92%)	Mínimo 1.29% Máximo 8.55% Promedio (4.53%)	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			
	2016		2015	
	Favorable	(Desfavorable)	Favorable	(Desfavorable)
Instrumentos de Renta Fija	1,645,783	(1,825,369)	1,889,305	(1,887,272)
Total	1,645,783	(1,825,369)	1,889,305	(1,887,272)

(6) Activos Netos

El Fondo mantiene un capital autorizado de B/.6,000,000 (2015: B/.6,000,000), dividido en 599,000,000 (2015: 599,000,000) acciones comunes Clase A y 1,000,000 (2015: 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.

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

	2016	2015
380,170,908 (2015: 367,810,642) acciones comunes Clase A	3,801,709	3,678,106
1,000,000 (2015: 1,000,000) acciones comunes Clase B	10,000	10,000
Total	3,811,709	3,688,106

Durante el año 2016, el Fondo realizó emisiones por un total de 17,503,405 acciones comunes Clase A (2015: 16,144,114), y redimió acciones por un total de 5,143,139 (2015: 1,192,841). Las acciones emitidas tienen un precio promedio de B/.1.0139 (2015: B/.1.0055).

(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 período. A opción del accionista se podrán reinvertir en nuevas acciones del Fondo.

Posterior al 31 de diciembre de 2016, el Fondo pagó dividendos de B/.1,432,616 (2015: B/.1,241,059), 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 2016 y 2015.

(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.

(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, asegurándose que la misma responda a los objetivos y políticas de inversiones del mismo y verificando que dicha cartera tenga un adecuado nivel de diversificación y calidad, ha establecido límites de país, límites por industria y límites por deudor.

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.

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/.56,459,488 (2015: B/.43,727,286), los cuales no están sujetos a riesgo de crédito:

	Inversiones y Otros Activos Financieros a Valor Razonable	
	2016	**2015**
Máxima exposición		
Valor en libros	333,056,699	315,028,496
BBB	41,167,485	59,328,508
BBB-	21,452,438	21,790,381
BB+	35,732,429	29,970,174
BB	45,139,617	33,384,284
BB-	18,917,961	25,287,617
B+	11,997,197	6,122,460
B	3,794,600	1,322,800
B-	13,246,200	6,864,200
CCC-	0	859,368
NR	141,608,772	130,098,704
Valor en Libros	333,056,699	315,028,496

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 clasificación de crédito de la institución financiera donde se encuentran depositados los fondos.

Depósitos colocados en bancos
El Fondo mantiene depósitos en bancos por B/.13,600,228 (2015: B/.17,259,484). 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 detallan 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 2016, el Fondo no mantiene deterioro sobre los depósitos en bancos.

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:

	2016	2015
Región Geográfica:		
Panamá	219,886,566	225,275,947
América Latina y el Caribe	113,170,133	89,752,549
Estados Unidos y Otros	56,459,488	43,727,286
Valor en libros	389,516,187	358,755,782
Sector Económico:		
Financiero	78,013,373	87,584,143
Energía	76,190,475	70,125,572
Transporte	34,964,672	33,689,744
Alimentos	24,376,996	18,421,917
Telecomunicaciones y Medios	34,741,002	28,883,550
Industrias	25,544,229	17,399,123
Inmobiliario	25,129,552	15,205,890
Gobierno	7,500,000	11,412,200
Petróleo, Gas, & Combustibles	7,903,031	6,656,297
Hotelería y Turismo	5,093,703	5,345,236
Comercio	0	3,045,900
Otros	70,059,154	60,986,210
Valor en libros	389,516,187	358,755,782

(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 en los plazos de reprecio de las tasas de interés:

	2016						
	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	92,825,705	0	2,989,180	84,494,453	128,681,763	23,184,061	332,175,162
Total sensibilidad de tasa de interés	92,825,705	0	2,989,180	84,494,453	128,681,763	23,184,061	332,175,162

	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	79,073,217	12,320,776	9,051,200	54,396,527	130,726,471	29,460,305	315,028,496
Total sensibilidad de tasa de interés	79,073,217	12,320,776	9,051,200	54,396,527	130,726,471	29,460,305	315,028,496

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	
	2016	2015	2016	2015
Al 31 de diciembre	434,175	347,892	(263,722)	(114,628)
Promedio del año	383,134	341,583	(195,288)	(101,125)
Máximo del año	434,175	367,615	(263,722)	(114,628)
Mínimo del año	347,553	321,548	(167,224)	(89,635)

(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:

	2016							
	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	3,000,000	0	2,989,180	118,893,165	161,080,285	23,687,666	79,865,891	389,516,187
Otros activos	2,159,844	944,528	0	0	0	0	0	3,104,372
Total	5,160,405	944,528	2,989,180	118,893,165	161,080,285	23,687,666	79,865,891	392,621,120
Pasivos:								
Otros pasivos	2,516,106	0	22,778	0	0	0	0	2,538,884
	2,516,106	0	22,778	0	0	0	0	2,538,884
Posición neta	2,644,299	944,528	2,966,402	118,893,165	161,080,285	23,687,666	79,865,891	390,082,236

	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	0	70,764,571	166,194,580	51,906,271	69,890,360	358,755,782
Otros activos	2,059,055	943,019	301,853	0	0	0	0	3,303,927
Total	2,059,616	943,019	301,853	70,764,571	166,194,580	51,906,271	69,890,360	362,060,270
Pasivos:								
Otros pasivos	2,280,801	0	20,696	0	0	0	0	2,301,497
	2,280,801	0	20,696	0	0	0	0	2,301,497
Posición neta	(221,185)	943,019	281,157	70,764,571	166,194,580	51,906,271	69,890,360	359,758,773

(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.