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

Estados Financieros

31 de diciembre de 2021

"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 RETORNO TOTAL, 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

Daniel A. Calderón A.

CONTADOR PUBLICO AUTORIZADO
C. P. A. N° 0067-2019

A LA JUNTA DIRECTIVA
FONDO GENERAL DE RETORNO TOTAL, S. A.

Los estados financieros interinos de Fondo General de Retorno Total, S. A. al 31 de diciembre de 2021, 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 Financiera.

En mi revisión, los estados financieros interinos antes mencionados al 31 de diciembre de 2021, fueron preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

Daniel A. Calderón A.
CPA No. 0067-2019

23 de febrero de 2022
Panamá, República de Panamá

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

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

Activos	**Nota**	**2021**	**2020**
Depósitos en bancos		584,120	39,810
Inversiones y otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	5	29,532,383	21,540,537
Intereses acumulados por cobrar		78,004	68,380
Total de activos		30,194,507	21,648,727
Pasivos y Activos Netos			
Pasivos:			
Dividendos por pagar		239,037	0
Otros pasivos		287,619	62,101
Total de pasivos		526,656	62,101
Total de activos netos		29,667,851	21,586,626
Activos netos por acción			
Activos netos por acción común, basados en 23,763,803 (2020: 18,923,770) de acciones comunes Clase A en circulación y 1,000,000 (2020: 1,000,000) de acciones comunes Clase B en circulación		1.1980	1.0835

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

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

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

		IV Trimestre		Acumulado	
	Nota	2021	2020	2021	2020
Ingresos de operaciones:					
Intereses ganados sobre depósitos		6,455	(3,965,085)	11,679	13,261
Intereses sobre inversiones y otros activos financieros		361,021	(14,936,819)	1,263,673	1,030,127
Ganancia (pérdida) en venta de inversiones y otros activos financieros	5	(433)	4,022,439	11,178	(20,990)
Ganancia (pérdida) neta no realizada en inversiones y otros activos financieros		470,011	20,544,606	2,386,458	(564,539)
Dividendos recibidos		0	(2,886,096)	0	0
Otros ingresos		816	(30,094)	14,266	0
Total de ingresos de operaciones		837,870	2,748,951	3,687,254	457,859
Gastos de operaciones:					
Honorarios de administración y custodia		84,968	(4,299,993)	280,828	234,281
Gasto de intereses		0	33,501	1,408	33,501
Otros gastos		26,048	(277,026)	238,109	32,073
Total de gastos de operaciones		111,016	(4,543,518)	520,345	299,855
Utilidad neta		726,854	7,292,469	3,166,909	158,004

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

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

Estado de Cambios en los Activos Netos

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

	Nota	2021	2020
Activos netos:			
Saldo al inicio del año		21,586,626	21,178,622
Aumento en los activos netos provenientes de las operaciones:			
Utilidad neta		3,166,909	158,004
Contribuciones con accionistas del Fondo:			
Emisión de acciones comunes Clase A, valor nominal	6	48,400	2,436
Capital adicional pagado sobre acciones comunes Clase A		5,651,184	247,564
Dividendos declarados		(785,268)	0
Total aumento en los activos netos		8,081,225	408,004
Saldo al final del año		29,667,851	21,586,626

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 RETORNO TOTAL, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

	Nota	2021	2020
Actividades de operación:			
Utilidad neta		3,166,909	158,004
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo de las actividades de operación:			
Ganancia (pérdida) en ventas de inversiones y otros activos financieros	5	(11,178)	20,990
Ganancia (pérdida) neta no realizada en inversiones y otros activos financieros		(2,386,458)	564,539
Ingresos por intereses		(1,275,352)	(1,043,388)
Gasto de intereses		1,408	33,501
Cambios en activos y pasivos operativos:			
Compras de inversiones y otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados		(9,398,156)	(9,465,362)
Ventas, redenciones y amortizaciones de inversiones y otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados		3,803,946	6,817,854
Otros pasivos		225,518	637
Efectivo generado de operaciones:			
Intereses cobrados		1,265,728	1,066,866
Intereres pagados		(1,408)	(33,501)
Total		(7,775,952)	(2,037,864)
Flujos de efectivo de las actividades de operación		(4,609,043)	(1,879,860)
Actividades de financiamiento:			
Emisión de acciones comunes Clase A	6	48,400	2,436
Capital adicional pagado sobre acciones comunes Clase A		5,651,184	247,564
Dividendos pagados		(546,231)	0
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		5,153,353	250,000
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo		544,310	(1,629,860)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		39,810	1,669,670
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año		584,120	39,810

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 con Cambios en Resultados
6. Activos Netos
7. Impuesto sobre la Renta
8. Contingencias
9. Valor Razonable de Instrumentos Financieros
10. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros
11. Estimaciones Contables Críticas y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables
12. Principales Leyes y Regulaciones Aplicables

(1) Información General

Fondo General de Retorno Total, S. A. (en adelante, el "Fondo") es una sociedad constituida bajo las leyes de la República de Panamá desde el 17 de mayo de 2017. El Fondo fue autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución No. SMV-526-17 del 26 de septiembre de 2017, para operar como Sociedad de Inversión Cerrada 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.

El objetivo del Fondo es ofrecer a inversionistas institucionales e individuales un portafolio diversificado constituido, en su mayoría, por acciones o unidades de otras sociedades de inversión de renta fija, principalmente extranjeras, así como también en títulos valores y otras inversiones, con el propósito de generar renta recurrente y un retorno total positivo neto a largo plazo. Por virtud de la consolidación de recursos de múltiples inversionistas, el Fondo podrá tener acceso a oportunidades de inversión que no están usualmente disponibles a inversionistas individuales de menor escala.

BG Investment Co., Inc., subsidiaria 100% de Banco General, S.A., es la administradora, agente de registro, pago y transferencia y agente vendedor del Fondo. BG Valores, S. A., subsidiaria 100% de Banco General, S.A., actúa como custodio y agente vendedor. Banco General, S.A. posee el 31% (2020: 48%) 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) Bases 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 23 de febrero de 2022.

(b) *Base de Medición*
Los estados financieros son preparados con base en el valor razonable para las inversiones 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 en 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 no es 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, 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) *Efectivo y Equivalentes de Efectivo*
Para propósitos del estado de flujos de efectivo, los equivalentes de efectivo incluyen depósitos a la vista y depósitos a plazo en bancos con vencimientos originales de tres meses o menos.

(c) *Inversiones y Otros Activos Financieros*
El Fondo reconoce las inversiones y otros activos financieros a la fecha de negociación e inicialmente son medidos al valor razonable más los costos incrementales relacionados a la transacción.

La clasificación y medición de los activos financieros refleja el modelo de negocios en el que los activos son gestionados y sus características de flujos de efectivo.

El modelo de negocios incluye tres categorías de clasificación para los activos financieros:

- *Costo Amortizado (CA):*
  Un activo financiero es medido a costo amortizado si cumple con ambas de las siguientes condiciones:

  - El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es obtener flujos de efectivo contractuales; y
  - Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el saldo vigente.

- *Valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VR OUI)*
  Un instrumento de deuda es medido a VR OUI solo si cumple con las siguientes condiciones y no ha sido designado como a valor razonable con cambios en resultados:

  - El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es cobrar los flujos de efectivo contractuales y vender estos activos financieros; y
  - Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el saldo vigente.

  Durante el reconocimiento inicial de inversiones en instrumentos de patrimonio no mantenidas para negociar, el Fondo puede elegir irrevocablemente registrar los cambios subsecuentes en valor razonable como parte de las otras utilidades integrales. Esta elección se debe hacer sobre una base de instrumento por instrumento.

- *Valor razonable con cambios en resultados (VRCR)*
  Todos los otros activos financieros son medidos a su valor razonable con cambios en resultados.

Evaluación del modelo de negocio
La evaluación a nivel de los portafolios y del objetivo del modelo de negocio que aplica a los instrumentos financieros de dichos portafolios, incluye lo siguiente:

- Las políticas y los objetivos señalados para la cartera y la operación de esas políticas en la práctica que incluyen la estrategia de la gerencia para:

  (i) definir el cobro de ingresos por intereses contractuales
  (ii) mantener un perfil de rendimiento de interés definido
  (iii) mantener un rango de duración específico
  (iv) poder vender en cualquier momento por necesidades de liquidez o con el fin de optimizar el perfil de riesgo / retorno de un portafolio con base en las tasas de interés, los márgenes de riesgo, la duración actual y la meta definida.

- La forma en que se reporta a la alta gerencia sobre el comportamiento de los distintos portafolios;
- Los riesgos que afectan el rendimiento del modelo de negocio (y los activos financieros mantenidos en el modelo de negocio) y la forma en que se administran dichos riesgos;
- La frecuencia y el valor de las ventas en periodos anteriores, las razones de esas ventas y las expectativas sobre la actividad de ventas futuras.

Los activos financieros que son mantenidos para negociar y cuyo rendimiento es evaluado solamente con base en el cambio de su valor razonable son medidos a valor razonable con cambios en resultados debido a que estos son adquiridos con el propósito de generar una ganancia a corto plazo por las fluctuaciones del precio del instrumento.

(d) 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 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.

(e) Dividendos recibidos
Los ingresos por dividendos recibidos sobre las acciones y fondos extranjeros se reconocen en el estado de resultado cuando el derecho a recibir los ingresos se ha establecido.

(f) Honorarios de Administración y Custodia, Otros Gastos
Los honorarios y otros gastos se reconocen en el estado de resultados cuando se incurren.

(g) 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.

(h) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no Adoptadas
Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a las NIIF han sido publicadas, pero no son mandatorias al 31 de diciembre de 2021, y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía.

(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:

	2021	2020
Activos:		
Depósitos en bancos	584,120	39,810
Pasivos:		
Dividendos por pagar	122,609	0
Otros pasivos	281,992	57,039
Ingresos y Gastos:		
Intereses ganados sobre depósitos	11,679	13,261
Honorarios de administración y custodia	262,456	218,954
Intereses pagados	1,408	33,501
Otros gastos	220,441	17,862

Las condiciones otorgadas en 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 con Cambios en Resultados

Las inversiones y otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados se detallan a continuación:

	2021	2020
Bonos Corporativos Extranjeros	3,689,181	3,233,372
Fondos Extranjeros	25,843,202	18,307,165
Total	29,532,383	21,540,537

El Fondo realizó ventas de la cartera de inversiones y otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados por un total de B/.527,313 (2020: B/.6,765,001). Estas ventas generaron una ganancia neta de B/.11,178 (2020: pérdida neta B/.20,990).

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 Compañía Matriz 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.

El Fondo mide el valor razonable utilizando la 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 incluye variables no observables y las mismas 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 con Cambios en Resultados

	2021	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Bonos Corporativos Extranjeros	3,689,181	0	3,689,181	0
Fondos Extranjeros	25,843,202	0	1,789,099	24,054,103
Total	29,532,383	0	5,478,280	24,054,103

	2020	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Bonos Corporativos Extranjeros	3,233,372	0	3,233,372	0
Fondos Extranjeros	18,307,165	0	280,275	18,026,890
Total	21,540,537	0	3,513,647	18,026,890

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

	2020	Ganancias reconocidas en resultados	Compras	Amortizaciones, ventas y redenciones	2021	Total de ganancias relacionadas a los instrumentos mantenidos al 31 de diciembre de 2021
Inversiones y otros activos financieros	18,026,890	2,292,733	6,826,630	(3,092,150)	24,054,103	2,281,554
Total	18,026,890	2,292,733	6,826,630	(3,092,150)	24,054,103	2,281,554

	2019	Pérdidas reconocidas en resultados	Compras	Amortizaciones, ventas y redenciones	2020	Total de pérdidas relacionadas a los instrumentos mantenidos al 31 de diciembre de 2020
Inversiones y otros activos financieros	14,342,525	(164,727)	11,923,432	(8,074,340)	18,026,890	(185,178)
Total	14,342,525	(164,727)	11,923,432	(8,074,340)	18,026,890	(185,178)

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 Extranjeros	Precios de compra / venta de participantes de mercado	Precios de compra / venta de participantes de mercado	2
Fondos de Renta Fija Extranjeros	Precios de mercado	Valor de activo neto por acción	2-3

(6) Activos Netos

El Fondo mantiene un capital autorizado de B/.4,000,000 (2020: B/.4,000,000), dividido en 399,000,000 (2020: 399,000,000) acciones comunes Clase A y 1,000,000 (2020: 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 comunes Clase B, a razón de un voto por acción. Las acciones comunes Clase A y Clase B tienen derecho a dividendos.

El detalle de la composición accionaria del Fondo según su valor nominal, se presenta a continuación:

	2021	2020
23,763,803 (2020: 18,923,770) acciones comunes Clase A	237,638	189,237
1,000,000 (2020: 1,000,000) acciones comunes Clase B	10,000	10,000
Total	247,638	199,237

Durante el año terminado el 31 de diciembre 2021, el Fondo realizó emisiones por un total de 4,840,033 (2020: 243,652) acciones comunes Clase A. Las acciones emitidas tienen un precio promedio de B/.1.1776 (2020: B/.1.0261).

(7) Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres últimos años 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 2021 y 2020.

(8) 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.

(9) 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) Depósitos en banco/intereses acumulados por cobrar/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.

(10) 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 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 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, precio y liquidez, los cuales se describen a continuación:

(a) Riesgo de Crédito
Es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero que es propiedad del Fondo no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer de conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento en que el Fondo adquirió el activo financiero respectivo.

Para mitigar el riesgo de crédito, la administradora a través del Comité de Inversiones, supervisa 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; además ha establecido límites por tipo de activo 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 extranjeros por B/.25,843,202 (2020: B/.18,307,165), los cuales no están sujetos a riesgo de crédito:

	Inversiones y Otros Activos Financieros a Valor Razonable con Cambios en Resultados	
	2021	**2020**
Máxima exposición		
Valor en libros	3,689,181	3,233,372
BB	535,450	0
BB-	0	524,785
B+	0	260,777
B	2,086,450	1,395,580
CCC	1,067,281	996,666
NR	0	55,564
Valor en libros	3,689,181	3,233,372

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

Depósitos colocados en bancos
El Fondo mantiene depósitos en bancos por B/.584,120 (2020: B/.39,810). Las cuentas corrientes y de ahorros 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 riesgo 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 2021 y 2020, 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 sujetos a riesgo de crédito, mantenidos por el Fondo:

	2021	2020
Región Geográfica:		
América Latina y el Caribe	3,432,881	2,972,594
Estados Unidos y otros	256,300	260,778
Valor en libros	3,689,181	3,233,372
Sector Económico:		
Financiero	1,642,800	627,660
Electricidad	722,800	1,292,705
Transporte	1,067,281	1,052,229
Comercio	256,300	260,778
Valor en libros	3,689,181	3,233,372

(b) *Riesgo de Contraparte*
Es el riesgo de que una contraparte incumpla en la liquidación de transacciones de compra o venta de títulos-valores u otros instrumentos negociados en 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:

	2021					
	Hasta 3 meses	De 3 meses a 1 año	De 1 a 5 años	De 5 a 10 Años	Más de 10 años	Total
Activos:						
Depósitos en bancos	584,120	0	0	0	0	584,120
Inversiones en valores y otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	0	499,550	1,586,900	0	1,602,731	3,689,181
Total sensibilidad de tasa de interés	584,120	499,550	1,586,900	0	1,602,731	4,273,301

	2020					
	Hasta 3 meses	De 3 meses a 1 año	De 1 a 5 años	De 5 a 10 años	Más de 10 años	Total
Activos:						
Depósitos en bancos	39,810	0	0	0	0	39,810
Inversiones en valores y otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	0	55,564	1,395,580	785,562	996,666	3,233,372
Total sensibilidad de tasa de interés	39,810	55,564	1,395,580	785,562	996,666	3,273,182

(d) Riesgo de Precio

Es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de cambios en los precios de mercado, independientemente de que estén causados por factores específicos relativos a instrumentos en particular o a su emisor, o por factores que afecten a todos los títulos negociados en el mercado.

El Fondo está expuesto al riesgo de precio de las inversiones y otros activos financieros a valor razonable. Para gestionar el riesgo de precio derivado de las inversiones en instrumentos de patrimonio, fondos mutuos, fondos de capital privado o fondos de cobertura, el Fondo diversifica su cartera en función de los límites establecidos.

(e) Riesgo de Liquidez

Consiste en el riesgo de que el Fondo no pueda cumplir los pagos mensuales de dividendos a sus accionistas, por la reducción en el valor de las inversiones y la falta de liquidez de los activos, entre otros.

Administración del riesgo de liquidez:

Las políticas de administración de riesgo establecen un límite de liquidez que determina la porción de los activos del Fondo que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez.

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

	2021							
	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	Sin vencimiento	Total
Activos:								
Depósitos en bancos	584,120	0	0	0	0	0	0	584,120
Inversiones en valores y otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	0	0	0	1,586,900	499,550	1,067,281	26,378,652	29,532,383
Otros activos	57,875	20,129	0	0	0	0	0	78,004
Total	641,995	20,129	0	1,586,900	499,550	1,067,281	26,378,652	30,194,507
Pasivos:								
Otros pasivos	526,588	68	0	0	0	0	0	526,656
Total	526,588	68	0	0	0	0	0	526,656
Posición neta	115,407	20,061	0	1,586,900	499,550	1,067,281	26,378,652	29,667,851

	2020							
	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	Sin vencimiento	Total
Activos:								
Depósitos en bancos	39,810	0	0	0	0	0	0	39,810
Inversiones en valores y otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	0	0	55,564	1,395,580	785,562	1,356,666	17,947,165	21,540,537
Otros activos	50,543	17,837	0	0	0	0	0	68,380
Total	90,353	17,837	55,564	1,395,580	785,562	1,356,666	17,947,165	21,648,727
Pasivos:								
Otros pasivos	61,033	1,068	0	0	0	0	0	62,101
Total	61,033	1,068	0	0	0	0	0	62,101
Posición neta	29,320	16,769	55,564	1,395,580	785,562	1,356,666	17,947,165	21,586,626

(11) Estimaciones Contables Críticas y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables

La administración del Fondo ha efectuado algunas estimaciones y supuestos relacionados al estado de situación financiera y al estado de resultados, principalmente con las inversiones y otros activos financieros a valor razonable, considerando experiencias históricas y otros factores, incluyendo expectativas de los acontecimientos futuros que se consideran 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, principalmente en tiempo de incertidumbre económica.

(12) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables

(a) Ley de Valores:

Las operaciones del Fondo están reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores de acuerdo a la legislación establecida en el Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, reformado mediante la Ley No. 67 del 1 de septiembre de 2011.