MMG Panama Allocation Fund, Inc.

(Entidad 73% poseída por MMG Bank Corporation)

Estados financieros por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2019 (No auditado)

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

MS

MMG Panama Allocation Fund, Inc.
(Entidad 73% poseída por MMG Bank Corporation)

Informe de Estados Financieros
31 de marzo de 2019 (No auditado)

Contenido

	Páginas
Informe del Contador Público Autorizado	1
Estado de situación financiera	2
Estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral	3
Estado de cambios en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones	4
Estado de flujos de efectivo	5
Notas a los estados financieros	6 - 24

INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

Señores
BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ
Ciudad

Hemos revisado el estado de situación financiera al 31 de marzo de 2019, de MMG Panama Allocation Fund, Inc. (el Fondo), y el respectivo estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, el estado de cambios en los activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones y estado de flujos de efectivo por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2019.

Los estados financieros presentan una evaluación justa y razonable, en todos sus aspectos importantes, de la situación financiera de MMG Panama Allocation Fund, Inc. (el Fondo), a la fecha antes mencionada, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Mandish Singh
Contador Público Autorizado
No. 0293-2014

30 de mayo de 2019
Panamá, República de Panamá

MMG Panama Allocation Fund, Inc.
(Entidad 73% poseída por MMG Bank Corp.)

Estado de situación financiera
31 de marzo de 2019
(En balboas)

	Notas	31 de marzo 2019 (No auditado)	31 de diciembre 2018 (Auditado)
Activos			
Depósitos en bancos	6, 7	498,153	479,586
Valores a valor razonable con cambios en resultados	9	4,742,366	4,742,143
Total de activos		5,240,519	5,221,729
Pasivo			
Cuentas por pagar	6	314	7,487
Activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones	10,12	5,240,205	5,214,242
Activos netos por acción común, basados en:			
1,000 acciones comunes Clase A en circulación (2018: 1,000)	10,12	25.00	25.00
500,000 acciones comunes Clase B en circulación (2018: 500,000)	10,12	10.4304	10.3785

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

NS

MMG Panama Allocation Fund, Inc.
(Entidad 73% poseída por MMG Bank Corp.)

Estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral
Por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2019
(En balboas)

	Nota	31 de marzo 2019 (No auditado)	31 de marzo 2018 (No auditado)
Ingresos operativos			
Ingresos por intereses		34,303	39,418
Ganancia (pérdida) neta realizada en valores a valor razonable		4,426	(515)
(Pérdida) ganancia neta no realizada en valores a valor razonable		(10,802)	1,201
Dividendos ganados		16,596	9,801
Total de ingresos operativos		44,523	49,905
Gastos operativos			
Honorarios administrativos	6	15,650	12,849
Honorarios de custodia de valores	6	-	3,212
Honorarios profesionales		1,682	3,179
Impuestos		1,213	1,336
Otros gastos	6	15	28
Total de gastos operativos		18,560	20,604
Aumento en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones		25,963	29,301

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

MMG Panama Allocation Fund, Inc.
(Entidad 73% poseída por MMG Bank Corp.)

Estado de cambios en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones
Por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2019
(En balboas)

	Acciones clase A	Acciones clase B	Capital adicional pagado tipo B	Utilidades acumuladas	Total
Saldo al 1 de enero de 2018	25,000	5,000	5,011,965	170,999	5,212,964
Aumento en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones	-	-	-	1,278	1,278
Saldo al 31 de diciembre de 2018 (Auditado)	25,000	5,000	5,011,965	172,277	5,214,242
Aumento en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones	-	-	-	25,963	25,963
Saldo al 31 de marzo de 2019 (No auditado)	25,000	5,000	5,011,965	198,240	5,240,205

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

NB

MMG Panama Allocation Fund, Inc.
(Entidad 73% poseída por MMG Bank Corp.)

Estado de flujos de efectivo
Por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2019
(En balboas)

	Nota	31 de marzo 2019 (No auditado)	31 de marzo 2018 (No auditado)
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Aumento en activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones		25,963	29,301
Ajustes para:			
Ingresos por intereses		(34,303)	(39,418)
Dividendos ganados		(16,596)	(9,801)
Ganancia (pérdida) neta realizada en valores a valor razonable		(4,426)	515
(Pérdida) ganancia neta no realizada en valores a valor razonable a valor razonable		10,802	(1,201)
Cambios netos en pasivos operativos:			
Aumento (disminución) en cuentas por pagar		(7,173)	77
Efectivo neto utilizado en las operaciones		(25,733)	(20,527)
Intereses recibidos		24,085	39,442
Dividendos recibidos		16,596	9,801
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		14,948	28,716
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Compras de valores a valor razonable		(497,774)	(900,058)
Ventas y redenciones de valores a valor razonable		501,393	790,085
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) las actividades de inversión		3,619	(109,973)
Aumento (disminución) neto en depósitos en bancos		18,567	(81,257)
Depósitos en bancos al inicio del período	7	479,586	611,684
Depósitos en bancos al final del período	7	498,153	530,427

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

1. Información general

MMG Panama Allocation Fund, Inc. (el "Fondo") es una sociedad anónima organizada y existente bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.4256 de 7 de abril de 2016, de la Notaría Octava de Panamá, inscrita al Folio No.155627563 de la Sección Mercantil del Registro Público, desde el día 8 de abril de 2016.

El Fondo fue autorizado a operar como sociedad de inversión por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá ("SMV") mediante Resolución No.547-16 del 19 de agosto de 2016. Sus actividades están reguladas por la Ley No.67 del 1 de septiembre de 2011 y el Decreto Ley No.1 del 8 de julio de 1999. El Fondo comenzó a negociar sus acciones en la Bolsa de Valores de Panamá el 3 de octubre de 2016.

Al 31 de marzo de 2019, el Fondo es una entidad 73% (31 de diciembre de 2018: 73%) poseída por MMG Bank Corporation, sociedad anónima incorporada en la República de Panamá.

El Fondo tiene como objetivo invertir en un portafolio compuesto de activos de renta fija y renta variable de entidades gubernamentales o empresas que se beneficien de manera directa o indirecta del crecimiento económico de Panamá.

La Administradora del Fondo es MMG Asset Management Corp. (la "Administradora" o el "Administrador de Inversiones"), es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública No.5162 del 12 de julio de 2000.

Las oficinas del Fondo se encuentran ubicadas en Costa del Este, Avenida Paseo del Mar, MMG Tower piso 22.

2. Políticas de contabilidad más significativas

2.1 Base de presentación

Los estados financieros del Fondo han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's). El Fondo a través del plan de implementación metodológico realizó las adaptaciones necesarias a la NIIF 9, incluyendo cambios requeridos en su modelo de cálculo de provisiones, de forma tal que cumpla con los requisitos de deterioro y pérdida esperada establecidos por la norma internacional.

Los estados financieros han sido preparados bajo la base del costo histórico, excepto por los valores a valor razonable con cambios en resultados, los cuales se presentan a su valor razonable.

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, independientemente de si ese precio sea directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, el Fondo tiene en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo a la fecha de medición. La medición del valor razonable y para propósitos de revelación en estos estados financieros está determinada sobre esta base.

2.2 Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros están expresados en balboas, la moneda del país donde el Fondo está constituido y opera. La conversión de balboas a dólares es incluida exclusivamente para conveniencia de los lectores en los Estados Unidos de América, y al 31 de marzo de 2019, están a la par con los dólares de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y utiliza los dólares como moneda legal.

2.3 Activos financieros

El Fondo clasifica todos sus instrumentos financieros basados en los modelos de negocios para la Administración de esos activos financieros y en función de los términos contractuales.

Estos modelos incluyen tres categorías de clasificación para los activos financieros:

- Costo Amortizado (CA).
- Valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI).
- Valor razonable con cambios en resultados (VRCR).

Evaluación del modelo de negocio

El Fondo realizó una evaluación a nivel de su portafolio y del área de negocios del objetivo del modelo de negocio que aplica a los instrumentos financieros de dichos portafolios con el fin de documentar cómo se gestionan los mismos. La información que fue considerada incluyó 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 definir:
  i. 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 del Fondo sobre el comportamiento del portafolio;
- 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 períodos, las razones de esas ventas y las expectativas sobre la actividad de ventas futuras.

Los activos financieros que son mantenidos para vender 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 no son mantenidos para cobrar flujos de caja contractuales, ni para obtener flujos de caja contractuales y vender estos activos financieros.

El Fondo determinó clasificar sus activos financieros a valor razonable con cambios en resultados (VRCR), que incluye valores a valor razonable en títulos de deuda y acciones.

Evaluación si los flujos de caja contractuales son solamente pagos de principal e intereses

Para el propósito de esta evaluación, "principal" se define como el valor razonable del activo financiero al momento de reconocimiento inicial. "Interés" se define como la consideración del valor del dinero en el tiempo y por el riesgo de crédito asociado al monto del principal vigente a un período de tiempo particular y por otros riesgos básicos de un acuerdo de préstamos y otros costos asociados, al igual que el margen de rentabilidad.

Al evaluar si los flujos de caja contractuales son solamente pagos de principal e intereses, el Fondo se enfocó en los términos contractuales del instrumento.

Al hacer esta evaluación el Fondo considera:

- Eventos contingentes que podrían cambiar el monto y/o periodicidad de los flujos de caja.
- Condiciones de apalancamiento.
- Términos de pago anticipado y extensión.
- Términos que limitan al Fondo para obtener flujos de caja de activos específicos.
- Características que modifican las consideraciones para el valor del dinero en el tiempo.

Deterioro de activos financieros

Todos los activos financieros del Fondo son medidos a valor razonable con cambios en resultados (VRCR), por lo cual no se realiza análisis de deterioro por pérdidas crediticia esperada (PCE) sobre los activos financieros.

2.4 Reconocimiento de ingresos

Los intereses de títulos de deuda al valor razonable con cambios en resultados son acumulados sobre la base del tiempo proporcional, por referencia al principal pendiente y al tipo de interés efectivo aplicable, el cual es la tasa que descuenta exactamente los recibos de efectivo futuro estimados a través de la vida esperada del activo financiero al valor neto en libros de dicho activo al reconocimiento inicial. Los ingresos por intereses se reconocen al bruto de retención de impuestos, si los hubiere.

El ingreso por dividendos de acciones se reconoce al recibirlo.

2.5 Depósitos en bancos

Los depósitos en bancos incluyen los depósitos a la vista.

2.6 Gastos

Todos los gastos son reconocidos en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral sobre una base de devengado.

2.7 Activos neto 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 de la clase B.

2.8 Acciones y activos netos atribuibles a los tenedores de acciones

El Fondo tiene dos clases de acciones en cuestión: clase A y clase B. Ambas son las clases más subordinadas de instrumentos financieros en el Fondo y se encuentran en el mismo rango en todos los aspectos materiales, que tienen los mismos términos y condiciones, a excepción de:

- Las acciones clase B otorgan derecho a recibir dividendos y derecho a voto para determinados asuntos descritos en la Sección III, literal G, del Prospecto Informativo que son: (i) otorgar un voto limitado únicamente en cuanto a la toma de decisiones relacionadas a cambiar los derechos y privilegios adquiridos o modificar el derecho a voto, (ii) derechos a recibir dividendos, (iii) no otorgan el derecho a solicitar su redención, (iv) no otorgan derecho de suscripción preferente en ningún caso, (v) el valor nominal es de un Centavo de Dólar ($0.01), (vi) podrán ser serán desmaterializadas y están representadas por medio de anotaciones en cuenta. No obstante, a solicitud del inversionista

se podrán emitir y representar por títulos físicos, (vii) serán emitidas en forma nominativa: (viii) las Acciones clase B serán indivisibles, (ix) Régimen de Tenencia Indirecta: El derecho de propiedad de los titulares de Acciones clase B estará sujeto al Régimen de Tenencia Indirecta, regulado en el Capítulo Tercero del Título X del Texto Único.

- Las acciones clase A no otorgan derecho a recibir dividendos, sin embargo, tienen derecho a voto en todos los asuntos que tengan que ser aprobados por la Junta General de Accionistas del Fondo, a razón de un voto por acción; lo cual faculta a los titulares de tales acciones a elegir a los directores y dignatarios del Fondo, y, en consecuencia, a mantener el control y administración del Fondo. En virtud de lo anterior, los titulares de acciones clase B no tienen injerencia alguna en la administración del Fondo, ni en la toma de decisiones relacionadas con las inversiones realizadas por ésta.

Las Acciones clase A y las Acciones clase B no otorgan el derecho de solicitar su redención ni el de suscripción preferente en caso de emisión de acciones por razón de; (i) aumentos de capital; o (ii) ventas de acciones mantenidas en la cartera por el Fondo; o (iii) venta de acciones propiedad de accionistas.

Las acciones se emiten con base en el valor neto de los activos por acción del Fondo, que se calcula dividiendo los activos netos del Fondo, calculados de acuerdo con el prospecto del Fondo, por el número de acciones en cuestión. El prospecto del Fondo requiere que las posiciones de inversión se valoren con el propósito de determinar el NAV de negociación por acción para suscripciones. A pesar de ser un fondo cerrado, el Fondo puede recomprar acciones con base en el valor neto de los activos por acción del Fondo, según lo definido en el prospecto.

3. Administración de riesgos de instrumentos financieros

El Fondo está expuesto a una serie de riesgos debido a la naturaleza de sus actividades y se indican en su prospecto. Estos riesgos incluyen el riesgo de mercado (incluyendo el riesgo cambiario, riesgo en las tasas de interés y riesgo en los precios), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El objetivo de gestión de estos riesgos es la protección y mejora del valor para los accionistas.

El Fondo también está expuesto a riesgos operativos, tales como el riesgo de custodia. Este es el riesgo de que se incurra una pérdida en valores en custodia como resultado de insolvencia, negligencia, mal uso de los activos, fraude del depositario o custodio de administración o por el mantenimiento inadecuado de registros. A pesar de un marco legal apropiado establecido que reduce el riesgo de pérdida de valor de los títulos en poder del depositario o sub-custodio, en el caso que fracase, la capacidad del Fondo para transferir los valores podría verse afectada temporalmente.

Las políticas de gestión de riesgos del Fondo son aprobadas por la Junta Directiva y buscan minimizar los posibles efectos adversos de estos en el desempeño financiero del Fondo. El sistema de gestión de riesgos es un proceso continuo de identificación, medición, monitoreo y control de riesgos.

Gestión del riesgo

La Junta Directiva es el máximo responsable de la gestión global del riesgo en el Fondo, pero ha delegado la responsabilidad de identificar y controlar los riesgos a la Administradora del Fondo.

La medición del riesgo y presentación de informes

El Fondo utiliza diferentes métodos para medir y gestionar los diferentes tipos de riesgo a los que está expuesto; estos métodos se explican abajo.
Mitigación de riesgos

El Fondo detalla en el prospecto su política de inversión y directrices que abarcan su estrategia de inversión global, su tolerancia al riesgo y su filosofía de gestión de riesgos en general.

Excesiva concentración de riesgos

Una concentración de riesgo existe cuando: (i) las posiciones en instrumentos financieros están afectados por los cambios en el mismo factor de riesgo o grupo de factores correlacionados; y (ii) la exposición podría, en caso de grandes pero posibles acontecimientos adversos, dan lugar a pérdidas significativas.

Las concentraciones de riesgo de contrapartida pueden surgir cuando una serie de instrumentos financieros o contratos están concentrados con la misma contraparte, o cuando un número de contrapartes se dedican a actividades similares o actividades en la misma región geográfica, o tienen características económicas similares que causarían su capacidad para cumplir con las obligaciones contractuales que se ve afectado de manera similar por cambios en las condiciones económicas, políticas o de otro tipo.

Con el fin de evitar la excesiva concentración de riesgos, las políticas de inversión del Fondo y los procedimientos de gestión de riesgo incluyen directrices específicas para garantizar el mantenimiento de una cartera diversificada. El Comité de Inversiones tiene el mandato dentro de los límites prescritos para reducir la exposición y para controlar las concentraciones excesivas de riesgo cuando se presenten.

3.1 Riesgo de crédito

El Fondo está expuesto al riesgo de crédito, que es el riesgo de que una contraparte provoque una pérdida financiera para el Fondo al incumplir con las obligaciones contractuales.

El Fondo mitiga su exposición al riesgo de crédito a través de una política de inversión que limita a un monto prudente la adjudicación de recursos a un solo emisor o a un grupo de emisores basado en las calificaciones de riesgo.

Riesgo de liquidación

Las actividades del Fondo pueden generar un riesgo al momento de la liquidación de transacciones y negociaciones con una contraparte. El riesgo de liquidación, es el riesgo de pérdida debido al incumplimiento del Fondo de su obligación de entregar efectivo, valores u otros activos según lo acordado por contrato.

Para ciertos tipos de transacciones, el Fondo mitiga el riesgo realizando liquidaciones a través de un agente de liquidación para asegurar que una negociación se liquida sólo cuando ambas partes han cumplido con sus obligaciones contractuales de liquidación. Los límites de liquidación forman parte del proceso de monitoreo de límites/aprobaciones de créditos descritos anteriormente.

Administración del riesgo de crédito

El Fondo realiza un análisis cualitativo y cuantitativo del cliente, para el análisis cualitativo se toma en cuenta la industria en que se desempeña el cliente, la competencia del deudor o contraparte, sus referencias, la gerencia, sus productos, clientes, proveedores y el desempeño operativo de la empresa. En el análisis cuantitativo se evalúan las razones financieras, dependiendo de la industria en que se desenvuelva el cliente.

El Fondo estructura los niveles de riesgo crediticio aceptables a través del establecimiento de políticas y procedimientos para un solo prestatario, grupo de prestatarios, y segmento geográfico. La exposición al riesgo se cubre principalmente mediante la obtención de garantías.

Análisis de calidad de crédito

La Administración realiza revisiones de la calidad de crédito semestrales las cuales son discutidas en el Comité de Inversiones. Estos análisis son elaborados internamente u obtenidos de fuentes independientes considerando la exposición a las industrias y calificaciones de las agencias calificadoras. Adicionalmente las políticas del Fondo también tienen límites de exposición a las diferentes industrias.

El siguiente cuadro analiza la calidad crediticia de los activos financieros:

	31 de marzo 2019 (No auditado)		31 de diciembre 2018 (Auditado)	
Calificación de inversiones				
Calificación internacional				
AAA	399,555	8%	-	0%
Total calificación internacional	399,555	8%	-	0%
Calificación local				
AAA	43,494	1%	50,286	1%
AA+, AA, AA-	919,842	19%	1,168,370	25%
A+, A, A-	861,372	18%	851,833	18%
BBB+, BBB, BBB-	363,727	8%	161,721	3%
BB+ o menor	1,006	0%	1,006	0%
Total calificación local	2,189,441	46%	2,233,216	47%
Corporativos locales sin calificación *	494,327	11%	737,886	16%
Acciones comunes locales **	1,659,043	35%	1,771,041	37%
Total	4,742,366	100%	4,742,143	100%

* Las inversiones en bonos corporativos locales sin calificación generalmente son respaldadas por garantías reales con un valor razonable en exceso del saldo de la deuda en circulación.

** Las inversiones en acciones locales corresponden en su totalidad a participaciones accionarias en empresas listadas en la Bolsa de Valores de Panamá y reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Todas las compras y ventas de valores cotizados se reciben o entregan utilizando intermediarios certificados. La entrega de los valores vendidos sólo se realiza una vez que el pago ha sido recibido y el pago se realiza en una compra sólo después de que los valores hayan sido recibidos por el custodio. El comercio fallará si cualquiera de las partes no cumple con sus obligaciones.

El Fondo está expuesto al riesgo de crédito con el custodio. En caso de que el depositario sea insolvente, podría causar un retraso para el Fondo en la obtención de acceso a sus activos. También existe el riesgo de custodia con respecto a la segregación de los activos. Todos los valores y otros activos depositados en el custodio estarán claramente identificados como activos del Fondo.

De acuerdo con los límites de inversión que se describen en el prospecto, el Fondo no podrá invertir más del 10% de su patrimonio neto en un único emisor.

MB

3.1.1 Concentración del riesgo de crédito

El Fondo monitorea la concentración de riesgo de crédito por sector y ubicación geográfica. El análisis de la concentración de los riesgos de crédito a la fecha de los estados financieros es la siguiente:

	31 de marzo 2019 (No auditado)		31 de diciembre 2018 (Auditado)	
Concentración geográfica:				
Panamá	4,342,811	92%	4,742,143	100%
Estados Unidos de América	399,555	8%	-	0%
	4,742,366	100%	4,742,143	100%

	31 de marzo 2019 (No auditado)	31 de diciembre 2018 (Auditado)
Concentración por industria:		
Financiero	52%	46%
Bienes raíces	23%	22%
Consumo, no cíclico	6%	11%
Industria	6%	8%
Telecomunicaciones	6%	6%
Energía	7%	7%
	100%	100%

La exposición al riesgo de crédito es administrada por el Comité de Inversiones y monitoreada, a través de análisis periódicos de la capacidad de los prestatarios de cumplir con sus obligaciones financieras. Adicionalmente, el Comité de Inversiones revisa periódicamente el perfil de riesgo de la cartera de inversión. El comité está debidamente autorizado para evaluar y recomendar a la Junta Directiva cambios en los límites de crédito cuando sean apropiados.

3.2 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Fondo puede no ser capaz de generar suficientes recursos en efectivo para liquidar sus obligaciones en su totalidad a su vencimiento o solo pueda hacerlo en condiciones que sean sustancialmente desventajosa.

El Fondo invierte principalmente en valores negociables y otros instrumentos financieros, que en condiciones normales de mercado son fácilmente convertibles en dinero en efectivo. Además, la política del Fondo es mantener suficiente depósitos en banco para satisfacer las necesidades normales de funcionamiento.

Los activos financieros del Fondo pueden incluir también inversiones que figuran a continuación que pudiesen limitar la capacidad del Fondo para liquidar algunas de sus inversiones por un importe próximo a su valor razonable, con el fin de satisfacer sus necesidades de liquidez:

- Las inversiones en fondos de inversión abiertos que pueden no ser fácilmente realizable debido a situaciones puntuales donde los mismos se cierran, abstinencia prolongada, los plazos de preaviso o de liquidación; o en períodos o casos extraordinarios en los que los rescates se suspendieron debido a las condiciones adversas del mercado.

- Las inversiones en títulos de deuda que se negocian sobre el mostrador y las acciones no cotizadas que no se negocian en un mercado activo.

La siguiente tabla ilustra la liquidez esperada de los activos mantenidos:

31 de marzo de 2019 (No auditado)	Hasta 1 mes	De 1 mes a 3 meses	De 3 meses a 1 año	De 1 año a 5 años	Más de 5 años	Sin vencimiento	Total
Activos							
Depósitos en bancos	498,153	-	-	-	-	-	498,153
Valores a valor razonable	550,994	501,778	341,448	703,653	827,284	1,817,209	4,742,366
Total de activos	1,049,147	501,778	341,448	703,653	827,284	1,817,209	5,240,519

31 de diciembre de 2018 (Auditado)	Hasta 1 mes	De 1 mes a 3 meses	De 3 meses a 1 año	De 1 año a 5 años	Más de 5 años	Sin vencimiento	Total
Activos							
Depósitos en bancos	479,586	-	-	-	-	-	479,586
Valores a valor razonable	100,032	305,586	874,010	453,984	1,075,859	1,932,672	4,742,143
Total de activos	579,618	305,586	874,010	453,984	1,075,859	1,932,672	5,221,729

3.3 Riesgo de mercado

El Fondo está expuesto a los riesgos de mercado, que son los riesgos de que el valor razonable de los flujos de caja futuros del instrumento financiero fluctúe debido a los cambios en los precios del mercado. Los riesgos de mercado surgen por posiciones abiertas en las tasas de interés, moneda y acciones, todos los cuales están expuestos a movimientos de mercados generales y específicos, y a cambios en el nivel de volatilidad de las tasas o precios de mercado, tales como las tasas de interés, margen de crédito y las tasas de cambio de moneda.

El Fondo establece políticas de parámetros de exposición a los diferentes factores de riesgo de mercado. Las políticas y límites son aprobados por el Comité de Inversiones y ratificados por la Junta Directiva. La Administración es responsable de velar por el cumplimiento de estas políticas y recomendar mejoras según sean requeridas.

La Administración utiliza metodologías robustas para la medición y monitoreo del riesgo de tasa, el principal factor de riesgo de mercado que afronta el Fondo y sobre el cual se realizan distintos escenarios de estrés contemplando los efectos de movimientos en las tasas libres de riesgo y primas de crédito sobre el portafolio. Adicionalmente el Fondo ha establecido un límite de inversión de hasta un 10% de exposición máxima en un valor, garantizando de esta forma mantener un portafolio de inversiones diversificado. Actualmente la exposición máxima en un emisor es de un 5%. Adicionalmente, el Fondo mantiene una política de manejo de duración que tiene como objetivo limitar la sensibilidad al riesgo de mercado de los activos del portafolio.

3.3.1 Riesgo de precio

El riesgo de precio es el que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero puedan fluctuar producto de los cambios en los precios de mercado (distintos a aquellos que surgen del riesgo de tasa de interés o de moneda), ya sea causado por factores específicos a una inversión individual, a su emisor, o factores que afecten a todos los instrumentos financieros similares negociados en el mercado.

El Fondo está expuesto a riesgos de precios de las acciones que surgen de sus inversiones en instrumentos de patrimonio relacionados e inversiones en fondos de inversión de capital variable.

El Comité de Inversiones gestiona el riesgo de precio de las acciones del Fondo sobre una base mensual, de acuerdo con los objetivos y políticas de inversión del Fondo. Las posiciones generales del mercado del Fondo son monitoreadas trimestralmente por la Junta Directiva.

3.3.2 Riesgo de tasa de interés

Es el riesgo asociado con un cambio en el valor presente de los flujos futuros de efectivo y el valor de un instrumento financiero debido a variaciones en las tasas de interés del mercado. El Fondo está expuesto a los riesgos de fluctuación de la tasa de interés del mercado.

La Junta Directiva establece límites en el nivel de disparidad de las tasas de interés que pueden ser asumidas, las cuales son monitoreadas por la Administración para mitigar este riesgo.

La tabla que aparece a continuación resume la exposición del Fondo a los riesgos de tasa de interés. Los activos están incluidos en la tabla a su valor en libros, clasificados por categorías por el que ocurra primero entre la nueva fijación de tasa contractual o las fechas de vencimiento.

31 de marzo de 2019 (No auditado)	**Hasta 1 mes**	**De 1 mes a 3 meses**	**De 3 meses a 1 año**	**De 1 año a 5 años**	**Más de 5 años**	**Sin tasa**	**Total**
Activos							
Depósitos en bancos	-	-	-	-	-	498,153	498,153
Valores a valor razonable	550,994	501,778	341,448	703,653	827,284	1,817,209	4,742,366
Total de activos	550,994	501,778	341,448	703,653	827,284	2,315,362	5,240,519

31 de diciembre de 2018 (Auditado)	**Hasta 1 mes**	**De 1 mes a 3 meses**	**De 3 meses a 1 año**	**De 1 año a 5 años**	**Más de 5 años**	**Sin tasa**	**Total**
Activos							
Depósitos en bancos	-	-	-	-	-	479,586	479,586
Valores a valor razonable	100,032	305,586	874,010	453,984	1,075,859	1,932,672	4,742,143
Total de activos	100,032	305,586	874,010	453,984	1,075,859	2,412,258	5,221,729

3.3.3 Sensibilidad a los tipos de interés

Es el riesgo asociado con una disminución en los flujos futuros de efectivo y el valor de un instrumento financiero debido a variaciones en las tasas de interés del mercado.

La Administración utiliza metodologías robustas para la medición y monitoreo del riesgo de tasa derivado de la fluctuación en el valor razonable de un instrumento financiero y su respectivo efecto sobre el patrimonio, el principal factor de riesgo de mercado que afronta el Fondo. Actualmente se realizan distintos escenarios de evaluación de los riesgos que consideren un análisis bajo condiciones extremas ("stress testing") contemplando la sensibilidad a los movimientos en las tasas libres de riesgo y primas de crédito sobre el portafolio. Los resultados de estas simulaciones son monitoreados diariamente y presentados mensualmente al Comité de Inversiones.

El análisis de sensibilidad a continuación refleja el cambio en el valor razonable de las inversiones dado un incremento o disminución súbita de 100 puntos básicos tomando como base la duración modificada de la cartera de inversiones. Este cambio de valor razonable podría darse por cambios en las tasas de descuento productos de factores de crédito, de liquidez y/o macroeconómicos o una combinación de ellos:

	Sensibilidad a los tipos de interés			
	Incremento de 100 pb	Disminución de 100 pb	Incremento de 50 pb	Disminución de 50 pb
31 de marzo de 2019 (No auditado)				
Valores a valor razonable	(71,174)	71,174	(35,587)	35,587
31 de diciembre de 2018 (Auditado)				
Valores a valor razonable	(75,066)	75,066	(37,533)	37,533

	Sensibilidad en los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones con relación a movimientos de tasas			
31 de marzo de 2019 (No auditado)	Incremento de 100 pb	Disminución de 100 pb	Incremento de 50 pb	Disminución de 50 pb
Al 31 de marzo de 2019	(52,402)	52,402	(26,201)	26,201
Promedio del período	(52,259)	52,259	(26,130)	26,130
Máximo del período	(52,402)	52,402	(26,201)	26,201
Mínimo del período	(52,098)	52,098	(26,049)	26,049

	Sensibilidad en los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones con relación a movimientos de tasas			
31 de diciembre de 2018 (Auditado)	Incremento de 100 pb	Disminución de 100 pb	Incremento de 50 pb	Disminución de 50 pb
Al 31 de diciembre de 2018	(52,142)	52,142	(26,071)	26,071
Promedio del año	(52,475)	52,475	(26,237)	26,237
Máximo del año	(52,902)	52,902	(26,451)	26,451
Mínimo del año	(52,142)	52,142	(26,071)	26,071

3.4 Administración de riesgo de capital

La estructura de capital del Fondo consiste en, depósitos en banco a la vista y obtenidos de la emisión de acciones.

El Fondo no tiene ningún requerimiento externo de capital.

El Administrador de Inversiones maneja el capital del Fondo de conformidad con los objetivos de inversión, las políticas y las restricciones del Fondo, tal como se indica en el prospecto manteniendo al mismo tiempo la liquidez suficiente para cumplir con los reembolsos de acciones de participación.

El Administrador de Inversiones revisa la estructura de capital sobre una base mensual. Como parte de esta revisión, el Administrador de Inversiones considera que el costo de capital y los riesgos asociados con cada clase de capital. Es política del Fondo mantener el nivel de endeudamiento neto de los saldos de caja y bancos a los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones rescatables por debajo del 50%.

4. Instrumentos financieros medidos a valor razonable con cambios en resultados

4.1 Políticas significativas

Los detalles de las políticas contables significativas y métodos adoptados, incluyendo los criterios para el reconocimiento, la base de la medición y la base sobre la cual los ingresos y gastos son reconocidos, para los activos y pasivos financieros del Fondo se describen en la Nota 2.4 a los estados financieros.

4.2 Valor razonable de activos financieros

El valor razonable de activos y pasivos financieros se negocian en mercados activos (tales como derivados y valores públicamente cotizados en bolsa) se basan en precios cotizados de mercado al cierre de mercado en la fecha de cierre del ejercicio. El precio de mercado cotizado utilizado para los activos financieros y pasivos financieros del Fondo es el último precio negociado siempre y cuando dicho precio esté dentro de la diferencia del precio. En circunstancias en que el último precio negociado no esté dentro de la diferencia del precio de oferta y demanda, la Administración determinará los puntos dentro de la diferencia del precio de oferta y demanda que son más representativos del valor razonable. El precio utilizado no se ajusta para costos de transacción.

Un instrumento financiero se considera como cotizado en un mercado activo si los precios de cotización están fácil y regularmente disponibles por un distribuidor, un agente, un grupo de la industria, un servicio de precios, o un organismo regulador, y esos precios representan transacciones actuales que se producen regularmente en condiciones del mercado.

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que no se negocian en un mercado activo se determina usando técnicas de valoración. El Fondo utiliza una variedad de métodos y realiza supuestos que se basan en las condiciones del mercado existentes en cada fecha de cierre del ejercicio. Las técnicas de valoración utilizadas incluyen el uso de transacciones comparables recientes en condiciones del mercado, la referencia a otros instrumentos que son sustancialmente similares, análisis de flujo de caja descontado, modelos de opciones de precios y otras técnicas de valoración regularmente utilizadas por los participantes del mercado, haciendo el uso máximo de insumos observables y dependiendo lo menos posible en los insumos no observables.

Para los instrumentos donde no existe un mercado activo, el Fondo también podrá utilizar modelos desarrollados internamente, que se basan por lo general en los métodos y técnicas de valoración generalmente reconocidos como estándar dentro de la industria. Algunas de las entradas a estos modelos pueden no ser observables en el mercado y por lo tanto se estiman basándose en supuestos.

La salida de un modelo es siempre una estimación o aproximación de un valor que no se puede determinar con certeza, y las técnicas de valoración empleadas pueden no reflejar plenamente todos los factores pertinentes a las posiciones que mantiene el Fondo. Por lo tanto, las valoraciones se ajustan, en su caso, para tener en cuenta factores adicionales, incluyendo el riesgo de modelo, el riesgo de liquidez y riesgo de contraparte.

Jerarquía del valor razonable

La NIIF 13 especifica la jerarquía de las técnicas de valuación basada en la transparencia de las variables utilizadas en la determinación del valor razonable. Todos los instrumentos financieros a valor razonable son categorizados en uno de los tres niveles de la jerarquía.

- Las entradas del Nivel 1: son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos para los cuales la entidad tiene acceso a la fecha de medición;

- Las entradas del Nivel 2: son entradas, diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para un activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y

- Las entradas del Nivel 3: son entradas no observables para un activo o pasivo.

La determinación de lo que constituye "observable" requiere un juicio significativo por el Fondo. El Fondo considera datos observables aquellos datos de mercado que están fácilmente disponibles, distribuidos o actualizados con regularidad, fiables y verificables, que no sean reservados, y proporcionados por fuentes independientes que participan activamente en el mercado pertinente.

Los datos no observables se utilizan para medir el valor razonable en la medida en que los datos observables pertinentes no están disponibles, por lo tanto, permitiendo las situaciones en las que hay poca, si alguna, actividad de mercado para el activo o pasivo en la fecha de medición. Sin embargo, el objetivo de la medición del valor razonable sigue siendo el mismo, es decir, un precio de salida en la fecha de la medición desde la perspectiva de un participante del mercado que tiene el activo o adeuda el pasivo. Por lo tanto, los datos no observables reflejan los supuestos que los participantes del mercado utilizarían al fijar el precio del activo o pasivo, incluidos los supuestos sobre el riesgo.

A continuación, se presenta la clasificación de los valores a valor razonable:

31 de marzo de 2019 (No auditado)	Nivel 1	Nivel 2	Total
Bonos de deuda privada			
Financiero	399,555	1,056,918	1,456,473
Bienes raíces	-	422,288	422,288
Telecomunicaciones	-	305,990	305,990
Industria	43,494	257,460	300,954
Energía	263,503	-	263,503
Consumo, no cíclico	-	175,949	175,949
	706,552	2,218,605	2,925,157
Inversión en acciones			
Financiero	129,480	874,053	1,003,533
Bienes raíces	-	622,059	622,059
Consumo, no cíclico	-	108,451	108,451
Energía	-	83,166	83,166
	129,480	1,687,729	1,817,209
Total	836,032	3,906,334	4,742,366

31 de diciembre de 2018 (Auditado)	Nivel 1	Nivel 2	Total
Bonos de deuda privada			
Financiero	-	1,150,221	1,150,221
Bienes raíces	-	416,396	416,396
Consumo, no cíclico	-	386,462	386,462
Telecomunicaciones	-	301,609	301,609
Industria	50,286	250,918	301,204
Energía	253,579	-	253,579
	303,865	2,505,606	2,809,471
Inversión en acciones			
Financiero	114,335	896,452	1,010,787
Bienes raíces	-	619,093	619,093
Consumo, no cíclico	-	141,827	141,827
Energía	-	86,631	86,631
Industria	74,334	-	74,334
	188,669	1,744,003	1,932,672
Total	492,534	4,249,609	4,742,143

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
Bonos de deuda privada	Precios de mercado	Precios de mercado observables en mercado activos	1,2
	Flujos descontados	Tasas de referencias de mercados, volúmenes, precios de referencia observables no mayores a 90 días	2
Acciones	Flujo de caja libre descontado (DCF)	Precios de referencia de mercado, tasas de referencia de mercado, prima de riesgo de acciones observable, prima de liquidez, crecimiento de flujos	2
	Dividendos	Tasa de referencia de mercado, prima de riesgo de acciones, prima del liquidez, crecimiento de dividendos	
	Múltiplos de comparables	Ventas, EBITDA, utilidades, valor en libros	

5. Juicios críticos en la aplicación de políticas contables

En la aplicación de las políticas contables del Fondo, que se describen en la Nota 2 a los estados financieros, se requiere que la Administración realice juicios, estimaciones y suposiciones acerca de los valores en libros de los activos que no puedan medirse expeditamente desde otras fuentes. Las estimaciones y suposiciones asociadas se basan en la experiencia histórica y otros factores que se consideran relevantes. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados sobre una base continua. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas en el período en el que se revisa la estimación si la revisión afecta solo a ese período, o en el período de la revisión y períodos futuros si la revisión afecta a ambos períodos actuales y futuros.

5.1 Juicio

En el proceso de aplicar las políticas contables del Fondo, la Administración ha realizado los siguientes juicios, los cuales tienen el efecto más significativo sobre los importes reconocidos en los estados financieros.

5.2 Fuentes claves de incertidumbre en las estimaciones

A continuación, se discuten las presunciones básicas respecto al futuro y otras fuentes claves de incertidumbre en las estimaciones, al final del período sobre las cuales se reporta, y pueden implicar un riesgo significativo de ajustes materiales en los importes en libros de los activos y pasivos durante el próximo período financiero.

Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados

Como se describe en la Nota 4, la Administración empleará su juicio en la selección de una técnica adecuada para la valoración de los instrumentos financieros que no cotizan en un mercado activo. Se aplican las

técnicas de valoración comúnmente utilizados por los profesionales del mercado. Para los instrumentos financieros derivados, se hacen suposiciones basadas en datos de mercado observables según las características específicas del instrumento. Otros instrumentos financieros se valoran utilizando un análisis de flujo de efectivo basado en suposiciones soportado, cuando sea posible, por los precios de mercado observables o tasas. La estimación del valor razonable de las acciones no cotizadas incluye algunas suposiciones que no son compatibles con los precios de mercado observables o tasas.

Deterioro de activos financieros a valor razonable con cambios en resultados

El Fondo determina qué valores a valor razonable muestran indicios de deterioro cuando existe una disminución significativa y/o prolongada en el valor razonable por debajo de su costo o no se tengan elementos técnicos y fundamentales para explicar y entender dicha disminución. Esta determinación genera un análisis de deterioro que permite determinar si existe o no un deterioro en el perfil del emisor. Al realizar este análisis, el Fondo evalúa entre otros factores, la condición económica del emisor, incluyendo análisis de flujo de efectivo, modelos de valuación y la volatilidad normal del precio cuando se trata de un instrumento de capital con un valor de mercado. Adicionalmente, el deterioro puede ser apropiado cuando existe evidencia de un deterioro en la salud financiera del emisor, desempeño de la industria y el sector, cambios en la tecnología y flujos de efectivo financieros y operativos.

La NIIF 9 reemplaza el modelo de pérdida incurrida de la NIC 39 por un modelo de pérdida crediticia esperada (PCE). El Fondo no aplica el modelo de deterioro a los activos financieros ya que son medidos a valor razonable con cambios en resultados (VRCR).

6. Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas del Fondo incluidos en los estados financieros se resumen a continuación:

31 de marzo de 2019 (No auditado)	Custodio	Administrador	Total
Activos			
Depósitos en bancos a la vista	498,153	-	498,153
Pasivo			
Cuentas por pagar	-	191	191
Gastos operativos			
Honorarios administrativos	-	15,650	15,650
Otros gastos	15	-	15
Total de gastos operativos	15	15,650	15,665

31 de diciembre de 2018 (Auditado)	**Custodio**	**Administrador**	**Total**
Activos			
Depósitos en bancos a la vista	479,586	-	479,586
Pasivo			
Cuentas por pagar	-	761	761
31 de marzo de 2018 (No auditado)			
Gastos operativos			
Honorarios administrativos	-	12,849	12,849
Honorarios de custodia de valores	3,212	-	3,212
Otros gastos	28	-	28
Total de gastos operativos	3,240	12,849	16,089

Al 31 de marzo de 2019, los depósitos a la vista no mantienen tasa, ni devengan intereses.

Administrador de inversiones

El Fondo es administrado por MMG Asset Management Corp. (el "Administrador de Inversiones"), bajo los términos del contrato de administración celebrado el 18 de agosto de 2016. A partir del 1 de octubre de 2018, la Administradora recibirá una compensación por los servicios de administración prestados de 1.25% anual del valor neto de los activos. La comisión por administración al 31 de marzo de 2019 es de B/. 15,650 (31 de marzo de 2018: B/. 12,849) y se presenta en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral.

Custodio

El Fondo ha designado a MMG Bank Corporation, para proporcionar servicios de custodia en virtud de un contrato de custodia del 18 de agosto de 2016. Bajo los términos del acuerdo, el Fondo pagó hasta el 30 de septiembre de 2018 una comisión de 0.25% por custodia. A partir del 1 de octubre de 2018, se acordó suspender la comisión de custodia. La comisión de custodia de valores al 31 de marzo de 2019 es de B/. 0 (31 de marzo de 2018: B/. 3,212) y se presenta en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral.

Junta Directiva

Al 31 de marzo de 2019 no se pagaron honorarios a los directores. No hay otros costos de personal pagados por el Fondo.

7. Depósitos en bancos

Los depósitos en bancos se detallan a continuación:

	31 de marzo 2019 (No auditado)	31 de diciembre 2018 (Auditado)
Depósitos en bancos:		
A la vista en banco local	457,438	440,989
A la vista en banco extranjero	40,715	38,597
Total de depósitos en bancos	498,153	479,586

8. Información por segmento

El Fondo está organizado en un segmento operativo, su principal segmento es la gestión de las inversiones con el fin de alcanzar los objetivos de inversión del Fondo. Toda la información se incluye en otras partes de los estados financieros.

La única actividad generadora de ingresos, es la gestión de las inversiones del Fondo, las cuales se diversifican según se revela en las Notas 3 y 4.

9. Valores a valor razonable con cambios en resultados

Los valores a valor razonable con cambios en resultados están constituidos por el siguiente tipo de inversiones:

	31 de marzo 2019 (No auditado)	31 de diciembre 2018 (Auditado)
Bonos de deuda privada	2,925,157	2,809,471
Inversión en acciones	1,817,209	1,932,672
Total	4,742,366	4,742,143

10. Activos netos atribuibles a los tenedores de las acciones

El capital social autorizado del Fondo está compuesto por 1,000 acciones comunes Clase "A" con derecho a voto, sin derecho a dividendos con un valor nominal de B/.25.00 cada una y 10,000,000 acciones comunes Clase "B" con derecho a voto limitado, con derecho a dividendos y con un valor nominal de B/.0.01 moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

Al 31 de marzo de 2019, el capital en acciones emitido y pagado está compuesto por 1,000 acciones comunes Clase "A" (31 de diciembre de 2018: 1,000 acciones) con un valor nominal de B/.25.00 cada una y 500,000 acciones comunes Clase "B" (31 de diciembre de 2018: 500,000 acciones) con un valor nominal de B/.0.01.

El movimiento de las acciones comunes al 31 de marzo de 2019 se presenta a continuación:

	Cantidad de acciones clase B	Valor por acción	Capital adicional pagado	Total
Número de acciones al inicio del período y final del período	500,000	5,000	5,011,965	5,016,965

A continuación, una descripción de las normas que rigen la recompra de las acciones clase "A" y "B":

Los titulares de acciones clase "A" y "B" no tendrán derecho a solicitar la recompra de sus inversiones representadas por medio de sus acciones.

De acuerdo a las normas legales que rigen las sociedades de inversión cerradas y registradas en la SMV, las acciones poseídas por los inversionistas sólo se podrán redimir bajo cualquiera de las siguientes formas: (i) en una bolsa o en otro mercado organizado, siempre y cuando la sociedad de inversión haya comunicado a sus inversionistas, con no menos de treinta días de anticipación su intención de comprar sus propias acciones; (ii) mediante una oferta de compra notificada a todos los accionistas de la sociedad de inversión en que se le dé oportunidad razonable a éstos para ofrecer sus acciones en venta notificada; o (iii) en los casos y de acuerdo a las reglas previstas en el prospecto, entendiéndose que los accionistas podrán vender las acciones en mercado secundario en cualquier momento, al precio de mercado que pueda existir en dicho momento.

En virtud de lo establecido en las normas legales, la recompra de las acciones se hará a requerimiento exclusivo de la Junta Directiva del Fondo.

11. Dividendos

El Fondo no está obligado a declarar ni repartir dividendos, pero prevé la distribución mensual de dividendos a los titulares de acciones clase B. En caso de que su pago sea declarado por la Junta Directiva, el cómputo de los dividendos por acción clase B se realizará de conformidad con el monto que determine la Junta Directiva sobre la cantidad de acciones emitidas y en circulación a los accionistas registrados.

Al 31 de marzo de 2019, no hubo declaración de dividendos.

12. Cálculo del valor neto de los activos (VNA)

El Administrador de inversiones realizará la valoración de las inversiones que componen el portafolio de inversiones, sobre la base de criterios razonables y normalmente aceptados por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

El Administrador de inversiones reportará el VNA a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y al público inversionista en general, mediante prensa, redes electrónicas de divulgación de información financiera, u otros medios autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Este reporte se hará al siguiente día hábil de la fecha de cálculo del VNA e incluirá además información sobre el número de acciones en circulación.

Según lo dispuesto en las normas legales aplicables, el Fondo en su condición de sociedad de inversión cerrada, no está obligado a calcular el VNA de forma periódica, salvo en aquellos casos en los que concurra excepcionalmente el derecho al reembolso de la inversión hecha por el inversionista. No obstante, lo anterior, el VNA será calculado con una periodicidad diaria, y será publicado al día hábil siguiente. La Junta Directiva del Fondo ha delegado en el Administrador de Inversiones la obligación de calcular y reportar el VNA.

El valor neto de los activos (VNA) será el cociente que resulte al dividir los activos atribuibles a los tenedores de las acciones clase "A" y Clase "B" emitidas y en circulación como se detalla a continuación:

	31 de marzo 2019 (No auditado)	31 de diciembre 2018 (Auditado)
Total de activos netos	5,240,205	5,214,242
Menos: acciones comunes - Clase A	25,000	25,000
Total de activos netos - Clase B	5,215,205	5,189,242
Total acciones comunes - Clase B	500,000	500,000
Activo neto por acción - Clase B	10.4304	10.3785

13. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta del Fondo están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales, inclusive por el año terminado al 31 de diciembre de 2018, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

De acuerdo a la legislación fiscal panameña vigente, el Fondo está exento del pago de impuesto sobre la renta en concepto de ganancias provenientes de fuente extranjera. También están exentos del pago de impuesto sobre la renta, los intereses ganados sobre depósitos a plazo en Fondos locales, los intereses ganados sobre valores del Estado Panameño e inversiones en títulos valores emitidos a través de la Superintendencia del Mercado de Valores.

Para el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2019, el Fondo no generó renta gravable.

14. Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros por el período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2019, fueron aprobados por la Junta Directiva del Fondo y autorizados para su emisión el 22 de mayo de 2019.

* * * * * *