Tagua Fund, Inc.

Informe de los
Auditores Independientes
y
Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2011

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

Tagua Fund, Inc.

CONTENIDO

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES	I - II
ESTADOS FINANCIEROS	
Estado de Situación Financiera	1
Estado de Resultados	2
Estado de Utilidades Integrales	3
Estado de Cambios en el Patrimonio	4
Estado de Flujos de Efectivo	5
Notas a los Estados Financieros	6 - 21

Tel: +507 279-9700
+507 441-7206
Fax: +507 236-4143
+507 441-7208
www.bdo.com.pa

Urb. Los Ángeles
Calle El Paical
N J-32

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
Tagua Fund, Inc.
Panamá, República de Panamá

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Tagua Fund, Inc. los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2011, y los estados de resultados, utilidades integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de políticas de contabilidad significativas y notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno, que la administración determine sea necesario para permitir la preparación de estados financieros, que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría con el propósito de obtener una seguridad razonable de que los estados financieros no incluyen errores significativos.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio de los auditores, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, los auditores consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fondo. Una auditoría incluye también evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

BDO Audit, BDO Tax, BDO Outsourcing y BDO Consulting, son sociedades anónimas panameñas, miembros de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

Tel: +507 279-9700
+507 441-7206
Fax: +507 236-4143
+507 441-7208
www.bdo.com.pa

Urb. Los Ángeles
Calle El Paical
N J-32

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
Tagua Fund, Inc.
Panamá, República de Panamá

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Tagua Fund, Inc. al 31 de diciembre de 2011, y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

BDO.

24 de febrero de 2012
Panamá, República de Panamá.

BDO Audit, BDO Tax, BDO Outsourcing y BDO Consulting, son sociedades anónimas panameñas, miembros de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

Tagua Fund, Inc.

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2011
(Cifras en Balboas)

	2011	2010
ACTIVOS		
Efectivo en banco (Notas 4 y 5)	**25,000**	25,000
Valores disponibles para la venta (Notas 6 y 12)	**11,795,174**	4,618,537
Total de activos	**11,820,174**	4,643,537
PASIVOS Y PATRIMONIO		
Pasivos		
Financiamiento recibido (Notas 7 y 13)	**709,952**	161,335
Gastos acumulados por pagar (Notas 4 y13)	**10,392**	22,335
Total de pasivos	**720,344**	183,670
Patrimonio		
Capital (Notas 4 y 8)	**10,438,186**	4,152,061
Utilidades no distribuidas	**169,203**	(20,238)
Cambios netos en valores disponibles para la venta	**492,441**	328,044
Total de patrimonio	**11,099,830**	4,459,867
Total de pasivos y patrimonio	**11,820,174**	4,643,537
Valor neto por Acción		
Acciones comunes Clase A (Notas 8 y 9)	**1**	1
Acciones comunes Clase B (Notas 8 y 9)	**1,160**	1,115

Las notas en las páginas 6 a 21
son parte integral de estos estados financieros.

Tagua Fund, Inc.

Estado de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011
(Cifras en Balboas)

	2011	2010
Ingresos:		
Dividendos recibidos	**185,739**	14,469
Ingresos por intereses	**-**	3,065
Ganancia neta en venta de valores	**159,993**	4,600
Total de ingresos	**345,732**	22,134
Gastos:		
Honorarios por servicios de administración (Nota 4)	**140,235**	39,070
Impuestos	**9,809**	2,734
Intereses pagados	**5,589**	566
Otros	**658**	2
Total de gastos	**156,291**	42,372
Utilidad (pérdida) neta	**189,441**	(20,238)

Las notas en las páginas 6 a 21
son parte integral de estos estados financieros.

Tagua Fund, Inc.

Estado de utilidades integrales
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011
(Cifras en Balboas)

	2011	2010
Utilidad (pérdida) neta	**189,441**	(20,238)
Otras utilidades integrales:		
Cambios netos en valores disponibles para la venta	**164,397**	328,044
Total de utilidades integrales	**353,838**	307,806

Las notas en las páginas 6 a 21
son parte integral de los estados financieros.

Tagua Fund, Inc.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado al 31 de diciembre de 2011
(Cifras en Balboas)

	Capital	Utilidades no distribuidas	Cambios netos en valores disponibles para la venta	Total de patrimonio
Saldo al inicio del período	25,000	-	-	25,000
Más utilidad integral compuesta por:				
Pérdida neta	-	(20,238)	-	(20,238)
Cambios netos en valores	-	-	328,044	328,044
Total de utilidades integrales	-	(20,238)	328,044	307,806
Emisión de acciones Clase B (Nota 8)	4,127,061	-	-	4,127,061
Saldo al 31 de diciembre de 2010	4,152,061	(20,238)	328,044	4,459,867
Más utilidad integral compuesta por:				
Utilidad neta	-	189,441	-	189,441
Cambios netos en valores	-	-	164,397	164,397
Total de utilidades integrales		189,441	164,397	353,838
Emisión de acciones Clase B (Nota 8)	6,286,125	-	-	6,286,125
Saldo al 31 de diciembre de 2011	**10,438,186**	**169,203**	**492,441**	**11,099,830**

Las notas en las páginas 6 a 21
son parte integral de estos estados financieros.

Tagua Fund, Inc.

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011
(Cifras en Balboas)

	2011	2010
Flujos de Efectivo de las Actividades de Operación		
Utilidad (pérdida) neta	**189,441**	(20,238)
Partida para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación:		
Ganancia en venta de inversiones	**(159,993)**	(4,600)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Aumento en gastos acumulados por pagar	**(11,943)**	22,335
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de operación	**17,505**	(2,503)
Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión:		
Compra de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	**(7,678,244)**	(4,469,292)
Venta de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	**825,997**	183,399
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	**(6,852,247)**	(4,285,893)
Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiamiento:		
Producto de financiamiento recibido	**548,617**	161,335
Producto de la emisión de acciones Clase A	**-**	25,000
Producto de la emisión de acciones Clase B	**6,286,125**	4,127,061
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	**6,834,742**	4,313,396
Aumento neto en el efectivo	**-**	25,000
Efectivo al inicio del año	**25,000**	-
Efectivo al final del año (Nota 3)	**25,000**	25,000

Las notas en las páginas 6 a 21
son parte integral de estos estados financieros.

1. Organización y operaciones

Organización

Tagua Fund, Inc., (el "Fondo") es una sociedad constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante escritura N°.22,723 del 16 de noviembre de 2009 de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita a ficha 681425, documento 1678596, Sección Mercantil del Registro Público de Panamá.

El Fondo fue autorizado a operar como "Sociedad de Inversión Cerrada" por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (antes Comisión Nacional de Valores), mediante la resolución N°. 158-10 del 3 de mayo de 2010. El Fondo inició transacciones en la Bolsa de Valores de Panamá el 16 de agosto de 2010.

Las operaciones de las sociedades de inversión están reguladas por el Decreto Ley N°.1 de 8 de julio de 1999 y las modificaciones incorporadas por la Ley N° 67 del 1 de septiembre de 2011, y sus acuerdos reglamentarios. El Fondo deberá cumplir con las normas legales y acuerdos existentes establecidos por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Geneva Asset Management, S.A, titular de las acciones tipo A y cuyas oficinas están ubicadas en calle 50, Edificio P. H. Torre Global Bank, piso 25, oficinas 2502 y 2503, está autorizado como administrador, agente de pago, colocación, registro y transferencia del fondo.

El custodio del fondo es Banco Aliado, S.A. cuyas oficinas están ubicadas en calle 50 y 56 Urbanización Obarrio, Edificio Banco Aliado, ciudad de Panamá.

Operaciones

El objetivo del Fondo es obtener un rendimiento total neto superior al de un plazo fijo bancario a largo plazo, en un período de inversión de mediano a largo plazo. Por rendimiento total entendemos la suma de la apreciación en el valor de las acciones y los dividendos si los hubiera. Para lograr este fin, el fondo le da al administrador un mandato de inversión amplio y flexible que le permite invertir en bonos, acciones preferidas, acciones de otros fondos, entre otros, con la posibilidad de participar en diferentes monedas, regiones e industrias.

Autorización para la emisión de los estados financieros

Estos estados financieros fueron autorizados para su emisión por el señor Joaquín de la Guardia, Director Presidente, en coordinación con la Administración del Fondo el 24 de febrero de 2012.

2. Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs) e Interpretaciones

A la fecha de los estados financieros existen normas, modificaciones e interpretaciones emitidas que no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros:

Enmiendas a NIC 1 - Presentación de estados financieros	• Efectiva para los períodos anuales que comiencen en o a partir del 1 de julio de 2012. Se permite su aplicación anticipada.
NIIF 9 - Instrumento financieros	• Forma parte de la primera fase del proyecto comprensivo del Comité de Normas (IASB) para reemplazar la NIC 39. Efectiva para los períodos anuales que comiencen en o a partir del 1 de enero de 2015. Se permite su aplicación anticipada.
NIIF 13 – Medición del valor razonable	• Esta norma define lo que, considera como valores razonables, establece un marco único de trabajo para la medición del valor razonable y que requiere revelaciones sobre dicha medición. Efectiva para los períodos anuales que comiencen en o a partir del 1 de enero de 2015. Se permite su aplicación anticipada.

Por la naturaleza de las operaciones financiera que mantiene el Fondo, la Junta Directiva considera que la adopción de aquellas normas e interpretaciones, que les sean aplicables en períodos futuros, no tendrán un efecto material en los estados financieros de la Compañía en el período de aplicación inicial.

3. Resumen de las políticas de contabilidad más importantes

Las políticas de contabilidad más importantes utilizadas en preparación de los estados financieros se presentan a continuación:

Base de preparación

Los estados financieros han sido preparados bajo la base del costo histórico, excepto por los valores disponibles para la venta los cuales se presentan a su valor de mercado.

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros están expresados 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.

Activos financieros

Los activos financieros son clasificados en la categoría de valores disponibles para la venta. La clasificación depende de la naturaleza y propósito del activo financiero y es determinado al momento del reconocimiento inicial.

Valores disponibles para la venta
Consisten en valores adquiridos con la intención de mantenerlos por un período de tiempo indefinido, que pueden ser vendidos en respuesta con las necesidades de liquidez o cambios en las tasas de interés, o precios de instrumentos de capital.

Luego de su reconocimiento inicial, los valores disponibles para la venta, se miden a su valor razonable. Para aquellos casos en los que no es fiable estimar el valor razonable, las inversiones se mantienen a costo o a costo amortizado.

Las ganancias o pérdidas que surgen de los cambios en el valor razonable de los valores disponibles para la venta son reconocidas directamente en el patrimonio, hasta que se hayan dado de baja los activos financieros o sea determinado un deterioro. En este momento, la ganancia o pérdida acumulada, reconocida previamente en el patrimonio, es reconocida en los resultados.

Los dividendos sobre los instrumentos de capital disponible para la venta son reconocidos en el estado de resultados cuando el derecho de la entidad de recibir pago está establecido.

El valor razonable de una inversión en valores es generalmente determinado con base al precio de mercado cotizado a la fecha del estado de situación financiera. De no estar disponible el precio de mercado cotizado, el valor razonable del instrumento es estimado utilizando modelos para cálculos de precios o técnicas de flujos de efectivo descontados.

Baja de activos financieros

El Fondo realiza la baja un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando el Fondo, ha transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherente a propiedad del activo a otra entidad. Si el Fondo no transfiere y retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, el Fondo reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si el Fondo retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, el Fondo continua reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio emitidos por el Fondo

Clasificación como deuda o patrimonial

Los instrumentos de deuda y patrimonio se clasifican como pasivos financieros o como patrimonio de acuerdo con el fundamento al arreglo contractual.

Instrumentos de patrimonio
Un instrumento de patrimonio es cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad después de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por el Fondo se registran por el importe recibido, netos de los costos directos de emisión.

Pasivos financieros
Los pasivos financieros son clasificados como pasivos financieros con cambios en resultados y otros pasivos financieros.

Otros pasivos financieros
Otros pasivos financieros, incluyendo deudas, son inicialmente medidos al valor razonable, neto de los costos de la transacción y son subsecuentemente medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo, con gastos de interés reconocidos sobre la base de tasa efectiva.

Baja en cuentas de pasivos financieros

El Fondo da de baja los pasivos financieros cuando, y solamente cuando, las obligaciones del Fondo se liquidan, cancelan o expiran.

Ingreso por intereses

El ingreso por intereses son reconocidos en el estado de resultados bajo el método de interés efectivo para todos los instrumentos financieros que generan intereses.

El método de tasa de interés efectiva es el método utilizado para calcular el costo amortizado de un activo o pasivo financiero y de distribuir el ingreso o gasto por intereses sobre un período de tiempo. La tasa de interés efectiva es la tasa que exactamente descuenta los flujos de efectivo estimados a través de la vida estimada de un instrumento financiero, o cuando sea apropiado en un período más corto, a su valor neto en libros. Al calcular la tasa de interés efectiva, se estiman los flujos de efectivo considerando los términos contractuales del instrumento financiero; sin embargo, no considera las pérdidas futuras por créditos.

Deterioro de activos clasificados como disponibles para la venta

A la fecha del estado de situación financiera, el Fondo evalúa si existen evidencias objetivas de que un activo financiero o un grupo de activos financieros se encuentran deteriorados. En el caso de los instrumentos de capital clasificados como disponibles para la venta, una disminución significativa o prolongada en el valor razonable del activo financiero está por debajo de su costo, esta disminución deberá tomarse en consideración para determinar si los activos están deteriorados. Si dichas evidencias existen para los activos financieros disponibles para la venta, la pérdida acumulativa, medida como la diferencia entre el costo de adquisición y el actual valor razonable, menos cualquier pérdida por deterioro en los activos financieros previamente reconocida, en ganancia o pérdida, se elimina del patrimonio y reconoce en el estado de resultados. Las pérdidas por deterioro reconocidas en el estado de resultados sobre instrumentos de capital, no son reversadas a través del estado de resultados, si no su importe se reconoce en la cuenta de patrimonio.

La pérdida por deterioro de los valores de deuda incluidos en la cartera de activos financieros disponibles para la venta, equivale a la diferencia entre su costo de adquisición (neto de cualquier amortización de principal) y su valor razonable, menos cualquier pérdida por deterioro previamente reconocida en los resultados de operación. Si, en un período posterior, aumenta el valor razonable de un instrumento de deuda clasificada como disponible para la venta, para el cual se ha reconocido un deterioro y este aumento puede ser objetivamente relacionado con un evento que ocurrió después que la pérdida por deterioro fue reconocida en resultados de operación, la pérdida por deterioro previamente reconocida, se reserva a través del estado de resultados.

Financiamientos

Los financiamientos son reconocidos inicialmente al valor razonable neto de los costos de transacción incurridos. Posteriormente, los financiamientos son indicados a su costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto neto de los costos de transacción y el valor de redención es reconocida en el estado de resultados durante el período del financiamiento, utilizando el método de interés efectivo.

Efectivo

Para propósitos de la preparación del estado de flujos de efectivo, el Fondo considera todas las cuentas de efectivo que no tienen restricciones para su utilización o no están pignoradas.

4. Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas incluidos en el estado de situación financiera y estado de resultados se detallan a continuación:

	2011	2010
Estado de Situación:		
Activo:		
Efectivo	25,000	25,000
Pasivo:		
Gastos acumulados por pagar	10,392	22,335
Patrimonio:		
Acciones clase A	25,000	25,000
Estado de Resultado:		
Honorarios	140,235	39,070

5. Efectivo en banco

El efectivo consiste en depósitos en cuenta corriente en banco local por 25,000 (2010: 25,000).

6. Valores disponibles para la venta

Los valores disponibles para la venta que cotizan en bolsa se detallan así:

	2011	2010
Acciones - sectores		
Consumo básico	7,033,455	1,904,955
Financiero	1,402,673	1,170,214
Salud	587,607	334,335
Telecomunicaciones	418,542	296,271
Energía	477,606	285,677
Otros	223,865	204,663
Industrial	149,077	163,273
Consumo discrecional	633,385	157,543
Tecnología	841,857	75,581
Servicio público	27,106	26,025
	11,795,174	4,618,537

El valor razonable de la cartera de inversiones disponibles para la venta, es determinado por el precio de referencia de la acción publicada en las diferentes bolsas de los Estados Unidos de América y Sistemas Electrónicos de Información Bursátil para inversiones extranjeras.

Valores disponibles para la venta por 709,952 están garantizando financiamiento (Véase Nota 7).

El movimiento de los valores disponibles para la venta se detalla como sigue:

	2011	2010
Saldo al inicio del año	4,618,537	-
Compras	7,678,244	4,469,292
Ventas	(666,004)	(178,799)
Cambios neto en valores	164,397	328,044
Saldo al final del año	11,795,174	4,618,537

7. Financiamiento recibido

El Fondo mantiene un financiamiento recibido de Pershing LLC., por 709,952 (2010: 161,335) para la adquisición de valores. Esta facilidad está pactada a una tasa de interés de LIBOR a 3 meses más 1.50%, sin fecha de vencimiento y está garantizada 100% por los valores disponible para la venta.

8. Capital social autorizado

El capital social autorizado del Fondo es de un millón cincuenta mil acciones (1,050,000), dividido en:

50,000 acciones comunes de la Clases A con un valor nominal de un balboa (1.00), cada una y 1,000,000 de acciones comunes de la Clase B sin valor nominal.

Las acciones comunes de la Clase A tienen derecho a voto a razón de un voto por acción y no otorgan derecho a recibir dividendos; las mismas fueron emitidas en forma nominativa.

Las acciones comunes de la Clase B, no tienen derecho a voto, y otorgan derecho a recibir dividendos si los hubiera; las mismas se emiten en forma nominativa.

La actividad de las acciones emitidas y en circulación por clase de acción se detalla a continuación:

	Acciones Clase A	Acciones Clase B
2011		
Saldo al inicio del año	25,000	3,976
Emisiones	-	5,569
Saldo al final del año	25,000	9,545
2010		
Saldo al inicio del año	-	-
Emisiones	25,000	3,976
Saldo al final del año	25,000	3,976

La actividad de las aportaciones en efectivo por clase de acción fue como sigue:

	Clase A	Clase B	Total
2011			
Saldo al inicio del año	25,000	4,127,061	4,152,061
Emisiones	-	6,286,125	6,286,125
Saldo al final del año	25,000	10,413,186	10,438,186
2010			
Saldo al inicio del año	-	-	-
Emisiones	25,000	4,127,061	4,152,061
Saldo al final del año	25,000	4,127,061	4,152,061

9. Cálculo del valor neto de los activos (VNA) de las acciones clase B

El VNA será el cociente expresado que resulte al dividir en la respectiva fecha de valoración el valor neto de los activos entre la cantidad de acciones clase B emitidas y en circulación.

El Fondo, en su condición de sociedad de inversión cerrada, no está obligado a calcular el VNA de forma periódica. Sin embargo, el VNA es calculado al cierre de cada mes.

El Administrador de inversiones es el encargado de calcular y reportar el VNA, a la Superintendencia del Mercado de Valores, Bolsa de Valores de Panamá y a los inversionistas dentro de los quince (15) primeros días hábiles del mes siguiente, e incluirá además información sobre el número de acciones en circulación.

10. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las empresas constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los últimos tres años, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

De acuerdo a la legislación fiscal panameña vigente, las empresas están exentas del pago del 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 bancos locales, los intereses ganados sobre valores del Estado Panameño e inversiones en títulos - valores emitidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

11. Administración y custodia

La Junta Directiva del Fondo ha contratado a Geneva Asset Management, S. A. como administrador del mismo. Este recibirá una compensación anual, pagadera mensualmente de hasta 1% sobre el valor neto de los activos más un incentivo de 10% de las ganancias totales. De igual forma, ha contratado a Banco Aliado, S. A. como custodio del Fondo. Este recibirá una compensación de hasta 0.25% anual sobre el valor neto de los activos.

12. Valor razonable de los instrumentos financieros

La administración del Fondo ha utilizado los siguientes supuestos para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado de situación financiera:

Depósitos a la vista - Para estos instrumentos financieros, el valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.

Inversiones en valores - Para estos valores, el valor razonable está basado en cotizaciones de precios de mercado ó cotizaciones de agentes corredores.

Financiamiento recibido - El valor en libros del financiamiento recibidos con vencimiento de un año o menos, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza de corto plazo. Para obligaciones con vencimiento mayor a un año, se utiliza los flujos de efectivo descontados a una tasa de interés actual de mercado para determinar su valor razonable.

Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

El valor en libros de los principales activos y pasivos financieros que no se presentan a su valor razonable en el estado de situación financiera del Fondo se resume a continuación:

	2011		2010	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Activo financiero:				
Efectivo en banco	25,000	25,000	25,000	25,000
Pasivo financiero:				
Financiamientos recibidos	709,952	709,952	161,335	161,335

La NIIF 7 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si la información incluida con esas técnicas de valuación son observables o no observables. La información observable refleja datos del mercado obtenidos de fuentes independientes; la información no observable refleja los supuestos de mercado del Fondo. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

Nivel 1 - Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos. Este nivel incluye los valores de patrimonio e instrumentos de deudas en las bolsas y mercados de derivados cambiarios como los futuros.

Nivel 2 - Información aparte de los precios cotizados incluidos dentro del Nivel 1 que son observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

Nivel 3 - Información para el activo y pasivo que no se basan en datos de mercado observables (información no observables). Este nivel incluye inversiones en acciones e instrumentos de deuda con componentes no observables significativos.

2011	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activo financiero:				
Valores disponibles para la venta	11,795,175	11,795,175	-	-

2010	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activo financiero:				
Valores disponibles para la venta	4,618,537	4,618,537	-	-

13. Administración del riesgo de instrumentos financieros

Los instrumentos exponen al Fondo a varios tipos de riesgos. Los principales riesgos identificados por el Fondo son:

Riesgos de mercado
El riesgo de mercado surge de las fluctuaciones de los precios de mercado, motivadas por condiciones económicas y de mercado. Dichas fluctuaciones pueden ser severas y adversas al fondo, ocasionando bajas importantes en su VNA.

Para mitigar este riesgo la administración del fondo ha establecido límites de inversión o de exposición máxima en un valor, garantizando lograr mantener un portafolio diversificado.

Riesgo de crédito
El riesgo de crédito surge debido a que el deudor, emisor o contraparte de un activo financiero propiedad del Fondo, no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que el Fondo adquirió u originó el activo financiero respectivo.
Desde esta perspectiva, la exposición significativa de los riesgos del Fondo está concentrada en los saldos con bancos e inversiones. Las inversiones del Fondo están colocadas en instituciones de prestigio internacional, lo cual ofrece una garantía para mitigar el riesgo de la recuperación de los mismos.

Riesgo por Tasa de Interés
El riesgo de la tasa de interés es aquel riesgo de que el valor de los instrumentos financieros pueda fluctuar significativamente como resultado de los cambios en las tasas de interés del mercado.

El Fondo está expuesto a varios riesgos asociados con el efecto de las fluctuaciones de mercado en las tasas de interés. La Administración mantiene controles periódicos sobre el riesgo de tasa de interés, dado que los intereses recibidos forman parte de los ingresos aunque no constituyen el elemento mas significativo en el balance.

Riesgo de liquidez y financiamiento
Consiste en el riesgo de que el Fondo encuentre dificultades en obtener los fondos para cumplir compromisos asociados a instrumentos financieros.

Para mitigar el riesgo de liquidez el fondo mantiene un portafolio de inversiones diversificado en instrumentos de alta liquidez.

El riesgo de flujos de efectivo es el riesgo de que los flujos de efectivo asociados con un instrumento financiero monetario puedan fluctuar en su importe.

El análisis de los vencimientos de los pasivos financieros basados en el período remanente a la fecha del estado de situación se detalla así:

2011

	Total	Hasta un año	Más de un año
Financiamiento recibido	709,952	-	709,952

2010

Financiamiento recibido	161,335	-	161,335

Riesgo operacional
El riesgo operacional surge al ocasionarse pérdidas por la falla o insuficiencia de los procesos, personas y sistemas internos o por eventos externos que no están relacionados a riesgos de crédito, precio y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios, del comportamiento de estándares corporativos generalmente aceptados.

14. Estimaciones de contabilidad y juicios críticos

El Fondo efectúa estimaciones y juicios que afectan los montos reportados de los activos dentro del siguiente año fiscal. Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

Deterioro de valores disponibles para la venta

El Fondo determina qué inversiones de capital disponibles para la venta tienen deterioro cuando ha habido una declinación significativa o prolongada en el valor razonable por debajo de su costo. Esta determinación de que es significativa o prolongada requiere juicio. Al efectuar un juicio, el Fondo evalúa entre otros factores, la volatilidad normal en el precio del instrumento. 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.

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL

REPUBLICA DE PANAMA
B/ 08.00

NOTARIA SEGUNDA DEL CIRCUITO DE PANAMA

----------**DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA**----------

En mi despacho Notarial en la Ciudad de Panamá, capital de la República de Panamá y cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los treinta (30) días del mes de enero del año dos mil doce (2012), ante mí **LICENCIADA TANIA SUSANA CHEN GUILLEN**, Notaria Pública Segunda del Circuito de Panamá, con cédula cuatro-doscientos cuarenta y cuatro-seiscientos cincuenta y tres (4-244-653), comparecieron personalmente:----------

1. **JOAQUÍN DE LA GUARDIA ALFARO**, varón, panameño, mayor de edad, casado, con cédula de identidad personal número ocho-doscientos sesenta y tres-doscientos treinta y tres (8-263-233);----------

2. **MARIA DEL ROSARIO FABREGA ROUX**, mujer, panameña, mayor de edad, casada, con cédula de identidad personal número ocho – ciento sesenta y uno – ciento setenta y tres (8-161-173); ----------

3. **JAVIER EDUARDO MARTINEZ -ACHA VASQUEZ**, varón, panameño, mayor de edad, casado, con cédula de identidad personal número ocho - doscientos treinta - dos mil quinientos veinte (8-230-2520); y----------

4. **JOSEPH HAMOUI ANTABI**, varón panameño, mayor de edad, casado, con cédula de identidad personal número ocho - quinientos quince - sesenta y cuatro (8-515-64); Presidente y Gerente General, Tesorera, Vicepresidente y Secretario, respectivamente, todos vecinos de esta ciudad y me solicitaron que extendiera esta Diligencia para declarar en forma de Atestación Notarial, conscientes del conocimiento público a que quedan expuestas, y bajo juramento, en cumplimiento al Artículo 3 del Acuerdo Número 8-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores, tal como ha quedado conforme a la modificación introducida por el Acuerdo No. 7 de 2002, respecto de TAGUA FUND INC. y de sus Estados Financieros correspondientes al periodo fiscal del Primero (1°) de enero de dos mil once (2011) al Treinta y uno (31) de diciembre del dos mil once (2011) y cualquier otra información financiera incluida en los mismos lo siguiente:----------

a. Hemos revisado dichos Estados Financieros;----------

b. A nuestro juicio, dichos Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley 1 de 1999 y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.----------

c. A nuestro juicio dichos Estados Financieros y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de TAGUA FUND INC., para el período de dichos estados Financieros.----------

d. Nosotros, firmantes:----------

d.1 Somos responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa;----------

d.2 Hemos diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre TAGUA FUND INC., sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.----------

d.3 Hemos evaluado la efectividad de los controles internos de TAGUA FUND INC. dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.----------

d.4 Hemos presentado en dichos Estados Financieros nuestras conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas para el período de dichos estados Financieros.----------

e. Cada uno hemos revelado a los auditores de TAGUA FUND INC. lo siguiente:----------

e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de TAGUA FUND INC. para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.----------

REPUBLICA DE PANAMA
13.5.12 a/ 08.00

e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de TAGUA FUND INC.----------

f. Cada uno hemos revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de TAGUA FUND INC. o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.----------

LOS DECLARANTES:

Joaquín De La Guardia Alfaro

María del Rosario Fábrega Roux

Javier Eduardo Martinez Acha Vásquez

Joseph Hamoui Antabi

LICENCIADA TANIA SUSANA CHEN GUILLEN

NOTARIA PUBLICA SEGUNDA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ.