TAGUA FUND, INC.

(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

"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.
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

Estado de Situación Financiera
Estado de Ingresos y Gastos
Estado de Utilidades Integrales
Estado de Cambios en los Activos Netos Atribuibles
a los Tenedores de Acciones Redimibles
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros

KPMG
Apartado Postal 816-1089
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700
Fax: (507) 263-9852
Internet: www.kpmg.com

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Junta Directiva
Tagua Fund, Inc.

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 2015, los estados de ingresos y gastos, utilidades integrales, cambios en los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

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 las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión acerca de estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores de importancia relativa.

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 de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por la entidad 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 de la entidad. Una auditoría también incluye 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.

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

KPMG, una sociedad civil panameña, y firma de la red de firmas miembros independiente de KPMG, afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), una entidad suiza

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 2015, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Otro Asunto

Los estados financieros de Tagua Fund, Inc., al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 fueron auditados por otros auditores quienes expresaron una opinión sin salvedad en su informe fechado el 24 de marzo de 2015.

KPMG

29 de marzo de 2016
Panamá, República de Panamá

TAGUA FUND, INC.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	Nota	2015	2014
Activos			
Depósitos a la vista en bancos	6, 11	25,000	25,000
Valores disponibles para la venta	7	61,734,783	64,872,722
Total de activos		61,759,783	64,897,722
Patrimonio			
Capital social		25,000	25,000
Pasivos			
Financiamiento recibido	7, 8	3,285,671	5,048,145
Comisiones acumuladas por pagar	11	51,752	52,969
Total de pasivos (excluyendo los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles)		3,337,423	5,101,114
Total de activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles	9	58,397,360	59,771,608
Activos netos por acción			
Acciones comunes - Clase A	9	1	1
Acciones comunes - Clase B	9	1,757	1,900

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

TAGUA FUND, INC.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Ingresos y Gastos

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	Nota	2015	2014
Ingresos:			
Dividendos recibidos		1,006,262	835,589
Ganancia realizada en venta valores		3,489,422	2,196,702
Total de ingresos		4,495,684	3,032,291
Gastos:			
Comisión por servicios de administración y custodia	11, 12	598,943	800,943
Gasto por intereses		20,838	43,047
Impuestos varios		41,926	56,066
Otros gastos		1,387	11,172
Total de gastos		663,094	911,228
Aumento en los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles		3,832,590	2,121,063

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

TAGUA FUND, INC.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Utilidades Integrales

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	Nota	2015	2014
Aumento en los activos netos		3,832,590	2,121,063
Otras utilidades (pérdidas) integrales:			
Partidas que son o pueden ser reclasificadas a los resultados de las operaciones:			
Reserva para valuación de inversiones en valores:			
Cambios netos en valuación de valores disponibles para la venta		(11,899,946)	1,547,709
Transferencia a resultados por venta de valores		3,489,422	2,196,702
Total de otras utilidades (pérdidas) integrales del año		(8,410,524)	3,744,411
Total de utilidades (pérdidas) integrales del año		(4,577,934)	5,865,474

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

TAGUA FUND, INC.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en los Activos Netos Atribuibles a los Tenedores de Acciones Redimibles

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	Nota	2015	2014
Activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles al inicio del año		59,771,608	38,947,077
Aumento del año en los activos netos		3,832,590	2,121,063
Otras utilidades (pérdidas) integrales:			
Cambios neto en valuación de valores disponibles para la venta		(11,899,946)	1,547,709
Transferencia a resultados por venta de valores		3,489,422	2,196,702
Total de otras utilidades (pérdidas) integrales del año		(8,410,524)	3,744,411
Total de utilidades (pérdidas) integrales del año		(4,577,934)	5,865,474
Aportes por los tenedores de acciones redimibles durante el año			
Emisión de acciones comunes Clase B	9	9,362,943	19,618,982
Redención de acciones comunes Clase B	9	(6,159,257)	(4,659,925)
		3,203,686	14,959,057
Activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles al final del año		58,397,360	59,771,608

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

TAGUA FUND, INC.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	Nota	2015	2014
Actividades de operación:			
Aumento en los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles		3,832,590	2,121,063
Ajustes por conciliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación:			
Ganancia neta realizada en valores	7	(3,489,422)	(2,196,702)
Gastos por intereses		20,838	43,047
Compra de valores disponibles para la venta	7	(23,171,398)	(31,749,070)
Venta de valores disponibles para la venta	7	21,388,235	14,439,837
Disminucion en gastos acumulados por pagar		(1,217)	(88,534)
Intereses pagados		(20,838)	(43,047)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		(1,441,212)	(17,473,406)
Actividades de financiamiento:			
Financiamiento recibido	8	(1,762,474)	2,514,349
Emisión de acciones Clase B	9	9,362,943	19,618,982
Redención de acciones Clase B	9	(6,159,257)	(4,659,925)
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		1,441,212	17,473,406
Aumento neto en efectivo		0	0
Efectivo al inicio del año		25,000	25,000
Efectivo al final del año	6	25,000	25,000

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

(1) Información General

Tagua Fund, Inc., (el "Fondo") es una sociedad de inversión, constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública 22,723 del 16 de noviembre de 2009 de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita a Ficha No.681425, Documento No.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, mediante la Resolución No.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.

El objetivo del Fondo es obtener un rendimiento total neto superior al de un depósito a plazo fijo bancario a largo plazo, en un período de inversión de mediano a largo plazo. Por rendimiento total se entiende 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.

Geneva Asset Management, S. A. es el "Administrador" del Fondo y el titular de las acciones Tipo "A". Está autorizado como administrador, agente de pago, colocación, registro y transferencia del Fondo. Sus oficinas están ubicadas en Calle 50, Edificio P. H. Torre Global Bank, Piso 25, Oficinas 2502 y 2503.

El custodio del Fondo es Banco Aliado, S. A., cuyas oficinas están ubicadas en Calles 50 y 56, Urbanización Obarrio, Edificio Banco Aliado, ciudad de Panamá. El custodio de los activos financieros del Fondo es Pershing LLC, New Jersey (División de Bank of New York).

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros del Fondo han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF").

Estos estados financieros fueron autorizados por la Administración del Fondo para su emisión el 29 de marzo de 2016.

(b) Base de Medición

Los estados financieros del Fondo son preparados sobre la base de costo histórico, excepto por los valores disponibles para la venta, presentados a su valor razonable.

(2) Base de Preparación, continuación

(c) Moneda Funcional

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$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal, la cual se considera la moneda funcional del Fondo.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Más Importantes

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

(a) Medición a Valor Razonable

El valor razonable 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, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual el Fondo tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Cuando es aplicable, el Fondo mide el valor razonable de un instrumento 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 continua.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, el Fondo utiliza técnicas de valoración que maximizan el uso de datos de entrada observables relevantes y minimizan el uso de datos de entrada no observables. La técnica de valoración escogida incorpora todos los factores que los participantes del mercado tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

La mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el reconocimiento inicial es normalmente el precio de transacción. Si el Fondo determina que el valor razonable en el reconocimiento inicial difiere del precio de transacción y el valor razonable no es evidenciado por un precio cotizado en un mercado activo para un instrumento financiero idéntico, ni se basa en una técnica de valoración que utiliza solo datos procedentes de mercados observables, el instrumento financiero es inicialmente medido a valor razonable ajustado por la diferencia entre el valor razonable en el reconocimiento inicial y el precio de transacción. Posteriormente, la diferencia es reconocida en el resultado del período de forma adecuada durante la vida del instrumento, a más tardar cuando la valoración se sustenta únicamente por datos observables en el mercado o la transacción se ha cerrado.

El valor razonable de un depósito a la vista no es inferior al monto a pagar cuando se convierta exigible, descontado desde la primera fecha en la que pueda requerirse el pago.

El Fondo reconoce las transferencias entre niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período durante el cual ocurrió el cambio.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Más Importantes, continuación

(b) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

Para propósitos del estado de flujos de efectivo, los equivalentes de efectivo incluyen depósitos a la vista en bancos con vencimientos originales de tres meses o menos.

(c) Inversiones en Valores

Las inversiones en valores son medidas inicialmente al valor razonable más los costos incrementales relacionados a la transacción, y subsecuentemente son contabilizadas con base en las clasificaciones mantenidas de acuerdo a las características del instrumento y la finalidad para la cual se determinó su adquisición. Las clasificaciones utilizadas por el Fondo se detallan a continuación:

- *Valores disponibles para la venta*

  En esta categoría se incluyen las inversiones adquiridas con la intención de mantenerlas por un plazo indefinido, que se pueden vender en respuesta a las necesidades de liquidez, a los cambios en las tasas de interés, tasas de cambio monetario o precios de mercado de las acciones. Estas inversiones se miden a valor razonable y los cambios en valor se reconocen directamente en el estado de cambios en los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles usando una cuenta de reserva para valuación hasta que sean vendidos o redimidos (dados de baja) o se haya determinado que una inversión se ha deteriorado en valor; en cuyo caso la ganancia o pérdida acumulada reconocida previamente de cambios en los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles se incluye en el resultado de operaciones en el estado de ingresos y gastos.

- *Deterioro de Valores Disponibles para la Venta*

  El Fondo evalúa a cada fecha de reporte, si existe evidencia objetiva de deterioro en los valores de inversión. En el caso de que las inversiones sean clasificadas como disponibles para la venta, una disminución significativa y prolongada en el valor razonable por debajo de su costo es considerada para determinar si los activos están deteriorados.

  Si existe alguna evidencia objetiva de deterioro para los activos financieros disponibles para la venta, la pérdida acumulada es rebajada del patrimonio y reconocida en el estado de ingresos y gastos.

  Si en un período subsiguiente, el valor razonable de un instrumento de deuda clasificado como disponible para la venta aumentara y el aumento estuviera objetivamente relacionado con un evento ocurrido después de la pérdida por deterioro reconocida en resultados, la pérdida por deterioro se reversará a través del estado de ingresos y gastos.

  Cuando el valor razonable de las inversiones en instrumentos de capital no puede ser medido confiablemente, las inversiones permanecen al costo.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Más Importantes, continuación

(d) Financiamientos Recibidos

Estos instrumentos son el resultado de los recursos que el Fondo recibe y estos son medidos inicialmente al valor razonable, neto de los costos de transacción. Subsecuentemente se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva.

(e) Ingresos y Gastos por Intereses

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos generalmente en el estado de ingresos y gastos para todos instrumentos financieros presentados a costo amortizado usando el método tasa de interés efectiva.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un activo financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del plazo relevante. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, el Fondo estima los flujos futuros de efectivo considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero (por ejemplo, opciones de prepago), pero no considera pérdidas futuras de crédito. El cálculo incluye todas las comisiones y cuotas pagadas o recibidas entre las partes del contrato que son parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuento. Los costos de transacción son los costos de originación, directamente atribuibles a la adquisición, emisión o disposición de un activo.

(f) Honorarios, Comisiones y Otros Gastos

Los honorarios, comisiones y otros gastos se reconocen en el estado de ingresos y gastos cuando se incurren.

(g) Activos Netos por Acción

El valor neto por acción de las acciones comunes Clase A tienen un valor fijo de B/.1.00. Estas acciones no son objeto de oferta pública ni participan de los portafolios de inversiones.

El valor neto por acción de las acciones comunes Clase B es determinado dividiendo los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles, entre el número de acciones comunes Clase B emitidas y en circulación al final del año.

(h) Uniformidad en la Presentación de los Estados Financieros

Algunas cifras de 2014 fueron reclasificadas para uniformar su presentación con la de los estados financieros de 2015.

(i) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones aún No Adoptadas

A la fecha de los estados financieros existen normas, modificaciones e interpretaciones, las cuales no son efectivas para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, por lo tanto, no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. Entre las modificaciones tenemos:

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Más Importantes, continuación

- La versión final de la NIIF 9 *Instrumentos Financieros* (2014) reemplaza todas las versiones anteriores de la NIIF 9 emitidas (2009, 2010 y 2013) y completa el proyecto de reemplazo de la NIC 39: Entre los efectos más importantes de esta Norma están:

  - Nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos financieros. Entre otros aspectos, esta norma contiene dos categorías primarias de medición para activos financieros: costo amortizado y valor razonable. La NIIF 9 elimina las categorías existentes en NIC 39 de valores mantenidos hasta su vencimiento, valores disponibles para la venta, préstamos y cuentas por cobrar.

  - Elimina la volatilidad en los resultados causados por cambios en el riesgo de crédito de pasivos medidos a valor razonable, lo cual implica que las ganancias producidas por el deterioro del riesgo de crédito propio de la entidad en este tipo de obligaciones no se reconocen en el resultado del período, sino en el patrimonio.

  - Un enfoque substancialmente reformado para la contabilidad de coberturas, con revelaciones mejoradas sobre la actividad de gestión de riesgos.

  - Un nuevo modelo de deterioro, basado en "pérdida esperada" que requerirá un mayor reconocimiento oportuno de las pérdidas crediticias esperadas.

  La fecha efectiva para la aplicación de la NIIF 9 es para períodos anuales que inicien en o a partir del 1 de enero de 2018. Sin embargo, esta Norma puede ser adoptada en forma anticipada.

- NIIF 15 *Ingresos de Contratos con Clientes*. Esta Norma establece un marco integral para determinar cómo, cuánto y el momento cuando el ingreso debe ser reconocido. Esta Norma reemplaza las guías existentes, incluyendo la NIC 18 *Ingresos de Actividades Ordinarias*, NIC 11 *Contratos de Construcción* y la CINIIF 13 *Programas de Fidelización de Clientes*. La NIIF 15 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018, con adopción anticipada permitida.

  Por la naturaleza de las operaciones financieras que mantiene el Fondo, la adopción de esta norma podría tener un impacto importante en los estados financieros, aspecto que está en proceso de evaluación por la administradora.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

Un instrumento financiero es cualquier contrato que genere un activo financiero en una entidad y un pasivo financiero o instrumento de capital en otra entidad. Las actividades del Fondo están relacionadas principalmente con el uso de instrumentos financieros y, como tal, el estado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros. El Fondo está conformado por una cartera o portafolio de acciones.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Los principales riesgos identificados por el Fondo son los de crédito, liquidez, mercado y operativo, que se describen a continuación:

(a) Riesgo de Crédito

El riesgo crediticio es el riesgo de que el prestatario, emisor o contraparte de un activo financiero propiedad del Fondo deje de cumplir una obligación o compromiso que ha contraído con el Fondo. Surge principalmente de títulos de deuda y de las cuentas bancarias.

La política del Fondo sobre el riesgo de crédito es reducir al mínimo su exposición a las contrapartes con mayor percepción de riesgo de incumplimiento, al tratar solo con contrapartes que satisfacen los criterios de aprobación establecidos en los límites.

La exposición máxima al riesgo de crédito del Fondo al cierre del ejercicio está representada por los respectivos valores en libros de los activos financieros relevantes en el estado de situación financiera.

El análisis de la concentración del riesgo de crédito a la fecha de los estados financieros, por ubicación geográfica es la siguiente:

	Depósitos en bancos	
	2015	2014
Concentración Geográfica:		
Panamá	25,000	25,000
	25,000	25,000

El análisis de la concentración del riesgo de crédito a la fecha de los estados financieros, por tipo de instrumento, se detalla en el siguiente cuadro:

	Inversiones en valores	
	2015	2014
Tipo de Instrumento:		
Depósitos en bancos	100%	100%
	100%	100%

(b) Riesgo de Liquidez

Se define como la posibilidad de pérdida económica debido a la dificultad de liquidar activos o de obtener recursos financieros en condiciones habituales, para cumplir con obligaciones derivadas de sus pasivos financieros o de requerimientos de dividendos para los tenedores de acciones redimible, que se liquiden mediante la entrega de efectivo. La política del Fondo y el enfoque del Gestor de Inversiones a la gestión de la liquidez es mantener suficiente liquidez para cumplir con sus obligaciones.

Por ser un Fondo cerrado, no tiene la obligación de recomprar acciones sin previa coordinación; por lo tanto, no está expuesto al riesgo de liquidez de tener que reembolsar a los accionistas de forma imprevista.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

El cuadro a continuación muestra los flujos de efectivo no descontados de los activos y pasivos financieros del Fondo, sobre la base de su vencimiento más cercano posible. Los flujos esperados de estos instrumentos pueden variar significativamente producto de estos análisis:

2015	Valor Libros	Total monto bruto nominal entrada/(salida)	Hasta 1 año
Pasivos financieros			
Financiamiento recibido	3,285,671	(3,306,295)	(3,306,295)
Activos financieros			
Depósitos a la vista en bancos	25,000	(25,000)	(25,000)

2014	Valor Libros	Total monto bruto nominal entrada/(salida)	Hasta 1 año
Pasivos financieros			
Financiamiento recibido	5,048,145	(5,061,805)	(5,061,805)
Activos financieros			
Depósitos a la vista en bancos	25,000	(25,000)	(25,000)

(c) *Riesgo de Mercado*

El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero del Fondo se reduzca debido a los cambios en las tasas de interés, u otras variables financieras, y la reacción de los mercados de los participantes a los eventos económicos y políticos. El objetivo de la gestión del riesgo de mercado es administrar y monitorear las exposiciones de riesgo, y para mantenerlos dentro de los parámetros aceptables optimizando la relación entre riesgo y retorno.

Riesgo de precio de mercado:

El Fondo negocia instrumentos financieros, tomando posiciones activamente en instrumentos para aprovechar los movimientos de largo plazo en el mercado de renta variable.

Todas las inversiones están sujetas al riesgo de pérdida de capital. El Administrador de Inversiones del Fondo, debe mitigar este riesgo con la cuidadosa selección de inversiones y otros instrumentos financieros que cumplan con los límites especificados.

En la tabla a continuación se presenta el indicador de capital asignado. Este indicador hace una estimación de riesgo en términos monetarios, en un plazo de un año con un nivel de confianza del 95%, del capital que podría estar en riesgo. Para su cálculo se utiliza una metodología basada en mediciones tipo VaR, cuyo comportamiento de riesgo aproxima el comportamiento de riesgo de los activos del Fondo. La estimación de una medida tipo VaR en forma directa de los activos del Fondo no es posible, debido a que la cantidad de información histórica de estos últimos no es suficiente o inexistente como variables de mercado observables en forma frecuente y continua. La medida de capital asignado es entonces una aproximación que sirve para determinar cambios en la exposición a los diferentes riesgos en forma indicativa.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Administración de Riesgo de Mercado:
El cuadro a continuación presenta un resumen del cálculo del VaR para el portafolio del Fondo a la fecha del estado de situación financiera:

	2015
Riesgo de precio	14,204,576
	2014
Riesgo de precio	14,235,372

Riesgo de tasa de interés:
El Fondo está expuesto al riesgo de que el valor razonable de los instrumentos financieros fluctúe como resultado de cambios en las tasas de interés de mercado.

Con respecto a los instrumentos financieros que devengan intereses del Fondo, la política del Fondo es la de mantener en su portafolio un porcentaje alto en instrumentos financieros con poca volatilidad en el precio cuando las tasas de interés de mercado fluctúen.

La tabla que aparece a continuación resume la exposición del Fondo a los riesgos de la tasa de interés. Los activos y pasivos del Fondo están incluidos en la tabla a su valor en libros, clasificados por categorías por lo que ocurra primero entre la nueva fijación de tasa contractual o la fecha de vencimiento. Se excluyen aquellos activos financieros que no tengan rendimiento fijo contractual.

	2015	
	De 3 meses a 1 año	**Total**
Pasivos:		
Financiamiento recibido	3,285,671	3,285,671

	2014	
	De 3 meses a 1 año	**Total**
Pasivos:		
Financiamiento recibido	5,048,145	5,048,145

Riesgo de tasa de cambio:
Es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de variaciones en las tasas de cambio de las monedas extranjeras y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

(a) Riesgo Operativo

El riesgo operativo es el riesgo de pérdidas potenciales por daños directos o indirectos a los activos fijos, ocasionados por las acciones deliberadas que conducen al fraude interno o externo, la interrupción de los servicios de gestión de fondos debido a la falta de sistemas, errores asociados a los procesos, productos y, finalmente, los relacionados con los errores humanos.

Una de las prioridades del Administrador del Fondo es la gestión de este tipo de riesgo a fin de equilibrar la limitación de pérdidas financieras y daños a su reputación con el logro de su objetivo de inversión de generar rendimientos para los inversionistas.

Para lograr este fin, el Administrador de Inversiones del Fondo tiene Manuales de Procedimientos para todas sus tareas y cuenta con sistemas electrónicos y de seguridad de primer nivel, que ayudan al seguimiento y cumplimiento de todos los eventos identificados de riesgo operacional.

(5) Uso de Estimaciones y Juicio a la Aplicación de Políticas Contables

La administración del Fondo, en la preparación de estos estados financieros, ha efectuado ciertas estimaciones contables y supuestos críticos, y ha ejercido su criterio en el proceso de aplicación de las políticas contables del Fondo, las cuales afectan las cifras reportadas de los activos y pasivos y las revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros y las cifras reportadas en el estado de ingresos y gastos durante el año. Las estimaciones y supuestos relacionados, consideran experiencias históricas y otros varios factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Los estimados y decisiones 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.

La administración del Fondo evalúa la selección, revelación y aplicación de las políticas contables críticas en las estimaciones de mayor incertidumbre. La información relacionada a los supuestos y estimaciones que afectan las sumas reportadas de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal y los juicios críticos en la selección y aplicación de las políticas contables se detallan a continuación:

(a) Valor razonable

Para los valores a valor razonable con cambios en el estado de activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles que se cotizan en mercados activos, el valor razonable es determinado por el precio de referencia del instrumento publicado en bolsas de valores y en sistemas electrónicos de información bursátil. Cuando no están disponibles los precios independientes, los valores razonables se determinan usando técnicas de valoración con referencia a datos observables del mercado. Estas técnicas incluyen los análisis de flujos de efectivo futuros descontados y otras técnicas de valoración comúnmente usadas por los participantes del mercado. Los cambios en los supuestos acerca de estos factores pudieran afectar el valor razonable reportado de los instrumentos financieros.

(6) Depósitos en Bancos

Al 31 de diciembre de 2015, el Fondo mantiene depósitos a la vista por B/.25,000 (2014: B/.25,000) que corresponde a cuentas corrientes en bancos locales.

(7) Valores Disponibles para la Venta

Al 31 de diciembre de 2015, el Fondo mantiene inversiones disponibles para la venta que se detallan a continuación:

	Valor Razonable	
	2015	2014
Acciones	61,734,783	64,872,722
	61,734,783	64,872,722

Las ventas de los valores disponibles para la venta durante el año fueron por B/.21,388,235 (2014: B/.14,439,837), las cuales generaron una ganancia neta de B/.3,489,422 (2014: B/.2,196,702). Al 31 de diciembre de 2015, el portafolio de inversiones mantenía una ganancia no realizada por B/.4,086,470 (2014: B/.12,496,994).

Al 31 de diciembre de 2015, valores disponibles para la venta por un monto de B/.3,285,671 (2014: B/.5,048,145) garantizan los financiamientos recibidos. Véase la nota 8.

La concentración por ubicación geográfica de las inversiones en valores es la siguiente:

	Inversiones en valores	
	2015	2014
Concentración Geográfica:		
Estados Unidos	56,483,059	57,123,570
Reino Unido	883,914	1,464,952
Suiza	2,784,206	2,266,064
Holanda	272,451	398,353
Otros	1,311,153	3,619,783
	61,734,783	64,872,722

La concentración de inversiones en valores, por sector económico, se detalla a continuación:

	2015	% Sobre Valor	2014	% Sobre Valor
Sector economico:				
Consumo básico	7,307,144	12%	14,569,098	22%
Consumo discrecional	1,643,339	2%	381,603	1%
Energía	2,539,855	4%	4,565,670	7%
Financiero	25,452,596	41%	17,568,383	27%
Industrial	3,125,025	5%	3,575,243	6%
Otros	14,787,820	24%	15,755,990	24%
Salud	2,254,200	4%	2,894,922	4%
Servicios públicos	277,700	1%	1,747,228	3%
Tecnología	3,909,696	6%	3,376,520	5%
Telecomunicaciones	437,408	1%	438,065	1%
	61,734,783	100%	64,872,722	100%

(8) Financiamiento Recibido

El Fondo mantiene un financiamiento recibido de Pershing LLC. por B/.3,285,671 (2014: B/.5,048,145) para la adquisición de valores. Esta facilidad está pactada a una tasa de interés de LIBOR a 3 meses más 1.50% (2014: LIBOR a 3 meses más 1.50%), sin fecha de vencimiento y está garantizada 100% (2014: sin fecha de vencimiento).

Las tasas de contratación del financiamiento se han pactado a tasas de mercado por lo tanto el valor razonable del mismo se aproxima al valor en libros a la fecha respectiva del balance general.

(9) Activos Netos Atribuibles a los Tenedores de Acciones Redimibles

Al 31 de diciembre de 2015, el capital autorizado en acciones del Fondo, está representado por veinticinco mil (25,000) acciones comunes Clase A, con derecho a voto y con un valor nominal de un dólar (B/.1.00) cada una; un millón (1,000,000) de acciones comunes Clase B, cada una, sin derecho a voto, las mismas se emiten en forma nominativa. Emitidas y en circulación hay 25,000 (2014: 25,000) acciones Clase A y 33,232 (2014: 31,451) acciones Clase B, las cuales tienen derecho a dividendos, no así las acciones comunes clase A. Para las acciones Clase B, la Junta Directiva podrá redimir de tiempo en tiempo estas acciones a su discreción.

El movimiento de los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles es el siguiente:

	2015		2014	
	Clase A	Clase B	Clase A	Clase B
Saldo al inicio del año	25,000	31,451	25,000	22,732
Emision de acciones	0	5,051	0	11,310
Redenciones	0	(3,270)	0	(2,591)
Saldo al final del año	25,000	33,232	25,000	31,451
Valor neto por acción	1	1,757	1	1,900

La actividad de las operaciones en efectivo por clase de acción es la siguiente:

	2015			2014		
	Clase A	Clase B	Total	Clase A	Clase B	Total
Saldo al inicio del año	25,000	59,771,608	59,796,608	25,000	38,947,077	38,972,077
Aumento en activos netos	0	3,832,590	3,832,590	0	2,121,063	2,121,063
Emisión de acciones comunes clase B	0	9,362,943	9,362,943	0	19,618,982	19,618,982
Redención de acciones comunes clase B	0	(6,159,257)	(6,159,257)	0	(4,659,925)	(4,659,925)
Cambio neto en valuación de valores disponibles para la venta	0	(8,410,524)	(8,410,524)	0	3,744,411	3,744,411
Saldo al final del año	25,000	58,397,360	58,422,360	25,000	59,771,608	59,796,608

(10) Impuesto sobre la Renta

El Fondo tributa conforme al régimen general de la determinación y pago del impuesto sobre la renta de la República de Panamá según el Artículo 699 del Código Fiscal, el cual establece un impuesto sobre la renta del 25% sobre la que resulte mayor entre los dos siguientes cálculos:

- La renta gravable calculada por el método ordinario o tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal.

- Para las empresas que tiene ingresos brutos mayores de B/.1,500,000, la renta neta gravable es calculada con el método alterno (CAIR) que resulte de deducir del total de ingresos gravables, el 95.33% de dicho total de ingresos gravables.

Por otro lado, de acuerdo con la legislación fiscal vigente en la República de Panamá, están exentas de pago de impuesto sobre la renta las ganancias provenientes de fuente extranjera, los intereses ganados sobre depósito a plazos en bancos locales, los intereses ganados sobre los valores del estado panameños e inversiones en títulos o valores registrados en la Superintendencia de Mercados de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

A la fecha de los estados financieros, las transacciones del Fondo corresponden a operaciones exentas, por lo que no ha generado renta gravable sujeta al pago de impuesto sobre la renta.

Las declaraciones de impuesto sobre la renta del Fondo están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres últimos años fiscales, incluyendo la correspondiente al año terminado el 31 de diciembre de 2015.

(11) Transacciones con Partes Relacionadas

Las transacciones y saldos más importantes con la administradora del Fondo se detallan a continuación:

	2015	2014
Activos		
Depósitos a la vista en bancos	25,000	25,000
Pasivo		
Comisiones acumuladas por pagar	51,752	52,969
Gastos		
Comisión por administración y custodia	598,943	800,943

(12) Comisiones de Administración y Custodia

El Fondo paga actualmente una comisión de administración de 0.010625% mensual sobre el valor neto por acción (VNA), la cual es pagada mensualmente a Geneva Asset Management, S. A., parte relacionada. La administradora se reserva el derecho de cobrar hasta un 1% mensual por la administración, gestión y asesoría financiera y un 10% de incentivo de las ganancias totales. Adicionalmente, la comisión de custodia fue determinada en base al 0.0625% del valor neto de los activos, el pago de la comisión de custodia anual puede ser hasta de 0.25% sobre el total de los activos que formen parte del Fondo, pagadera mensualmente a Banco Aliado, S. A.

Los honorarios pagados al administrador del fondo son calculados en base al valor neto de los activos. Los porcentajes (%) presentados a continuación corresponden al calculado en base a los activos al cierre del período.

	2015	2014
Gastos de entrada	0.2505%	0.3743%
Gestión anual	0.9603%	0.8097%
Comisión de manejo	0.0044%	0.4785%

Los honorarios por servicio de administración correspondientes a Geneva Asset Management, S. A. en concepto de compensación anual fueron de B/.561,286 (2014: B/.484,405) y de incentivo B/.2,577 (2014: B/.286,263). Por otro lado, los honorarios por servicio de custodio correspondientes a Banco Aliado, S. A. fueron de B/.35,080 (2014: B/.30,275).

(13) Contingencias

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el Fondo no mantiene litigios o reclamaciones en contra que puedan originar en efecto adverso significativo en su situación financiera o en el resultado de sus operaciones.

(14) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

El valor razonable de los activos financieros y pasivos financieros que se negocian en mercados activos se basan en precios cotizados en los mercados o cotizaciones de precios de negociantes. Para todos los demás instrumentos financieros, el Fondo determina los valores razonables usando otras técnicas de valoración.

Para los instrumentos financieros que no se negocian frecuentemente y que tienen poca disponibilidad de información de precios, el valor razonable es menos objetivo, y su determinación requiere el uso de diversos grados de juicio que dependen de la liquidez, la concentración, la incertidumbre de factores del mercado, los supuestos en la determinación de precios y otros riesgos que afectan el instrumento específico.

(14) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros continuación

El Fondo mide el valor razonable utilizando los siguientes niveles de jerarquía que reflejan la importancia de los datos de entrada utilizados al hacer las mediciones:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la administración del Fondo pueda acceder en la fecha de medición.

- Nivel 2: datos de entrada distintos de precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, determinados con base en precios). Esta categoría incluye los instrumentos valuados utilizando precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares, precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entrada significativos son directa o indirectamente observables en un mercado.

- Nivel 3: esta categoría contempla todos los instrumentos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entrada no observables y tienen un efecto significativo en la valuación del instrumento. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en precios cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes significativos no observables reflejan la diferencia entre los instrumentos.

Otras técnicas de valoración incluyen valor presente neto, modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento y precio de acciones.

La tabla a continuación analiza los instrumentos financieros medidos a valor razonable sobre una base recurrente. Estos instrumentos son clasificados en los distintos niveles de jerarquía de valor razonable considerando los datos de entrada y técnicas de valorización utilizados.

	2015	
Descripción	**Nivel 1**	**Total**
Acciones	61,734,783	61,734,783

	2014	
Descripción	**Nivel 1**	**Total**
Acciones	64,872,722	64,872,722

Para inversiones en valores que se cotizan en mercados activos, el valor razonable es determinado por el precio de referencia del instrumento publicado en bolsa de valores, publicado en sistemas electrónicos de información bursátil, o provisto por proveedores de precios.

(14) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros continuación

La tabla a continuación analiza los valores razonables de los instrumentos financieros no medidos a valor razonable sobre una base recurrente. Estos instrumentos son clasificados en los distintos niveles de jerarquía de valor razonable basados en los datos de entrada y técnicas de valoración utilizados.

2015	Nivel 2	Total
Activos:		
Depósitos a la vista en bancos	25,000	25,000
Pasivos:		
Financiamiento recibido	3,285,671	3,285,671

2014	Nivel 2	Total
Activos:		
Depósitos a la vista en bancos	25,000	25,000
Pasivos:		
Financiamiento recibido	5,048,145	5,048,145

La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entrada utilizados en las mediciones del valor razonable de los instrumentos financieros no medidos a valor razonable clasificados dentro del Nivel 2:

Instrumentos Financieros	Técnicas de Valoración y Datos de Entradas Utilizados
Depósitos a la vista en bancos y financiamiento recibido	Su valor razonable representa el monto por cobrar/pagar a la fecha del reporte.

(15) Aspectos Regulatorios

A partir del 10 de noviembre de 1999, se promulgó el Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, el cual fue modificado por la Ley No. 67 del 1 de septiembre de 2011, y mediante el cual se crea la Superintendencia del Mercado de Valores y se regula el mercado de valores en la República de Panamá.

Las atribuciones de la Superintendencia del Mercado de Valores incluyen entre otras: aprobar, suspender y cancelar ofertas públicas; expedir, suspender, revocar y cancelar las licencias de las bolsas de valores, centrales de valores, casas de valores, asesores de inversiones, ejecutivos principales, corredores de valores, analistas, y administradores de inversiones; establecer reglas de buena conducta comercial y normas éticas; y prescribir la forma y el contenido de los estados financieros y otra información.