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

Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(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 Cambios en los Activos Netos Atribuibles
a los Tenedores de Acciones Redimibles
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva de Tagua Fund, Inc.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Tagua Fund, Inc. ("el Fondo"), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, los estados de ingresos y gastos, 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 las políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2017, 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 (NIIF).

Base de la Opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros* de nuestro informe. Somos independientes del Fondo, de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

Asuntos Claves de la Auditoría

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del periodo corriente. Estos asuntos han sido atendidos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre ellos, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

Valuación de Inversiones
Véanse las notas 3(c) y 7 a los estados financieros

Asunto clave de la auditoría	Cómo el asunto fue atendido en la auditoría
Los valores a valor razonable con cambios en resultados representan el 99.9% del total de activos del Fondo. El Fondo utiliza para toda su cartera de inversiones precios de mercado observables que obtiene a través de proveedores de precios externos, para determinar el valor razonable de sus inversiones. La valuación de las inversiones cuyos precios son provistos por entidades externas requiere esfuerzos adicionales por parte de los auditores para su validación.	Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron: • Evaluación de los controles claves en el proceso de identificación, medición y manejo del riesgo de valuación, en la determinación de los valores razonables. • Pruebas de valuaciones de los instrumentos clasificados como nivel 1, a través de la comparación de los valores razonables aplicados por el Fondo con datos de mercados activos y observables.

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo en relación con los Estados Financieros

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las NIIF, y del 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.

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de evaluar la capacidad del Fondo para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la administración tenga la intención de liquidar el Fondo o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista, más que esta.

Los encargados del gobierno corporativo son responsables de la supervisión del proceso de información financiera del Fondo.

Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros en su conjunto, están libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría efectuada de conformidad con las NIA siempre detectará un error de importancia relativa cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran de importancia relativa si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error de importancia relativa en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más elevado que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la evasión del control interno.

- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el 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.

- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.

- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que el Fondo deje de ser un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno corporativo una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relevantes en relación con la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que consideremos razonablemente que puedan afectar nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido comunicados a los encargados del gobierno corporativo, determinamos aquellos que han sido los más significativos en la auditoría de los estados financieros del periodo corriente y que son, en consecuencia, asuntos claves de la auditoría.

Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de tal comunicación.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Gastón G. González F.

Panamá, República de Panamá
28 de febrero de 2018

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

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2017

(Cifras en Balboas)

	Nota	2017	2016
Activos			
Depósitos a la vista en bancos	6, 11	25,000	25,000
Valores a valor razonable con cambios en resultados	7	84,764,898	65,852,588
Total de activos		84,789,898	65,877,588
Patrimonio			
Capital social		25,000	25,000
Pasivos			
Financiamiento recibido	8	4,151,887	629,273
Comisiones acumuladas por pagar	11	71,376	57,750
Total de pasivos (excluyendo los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles)		4,223,263	687,023
Activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles	9	80,541,635	65,165,565
Activos netos por acción			
Acciones comunes - Clase A	9	1	1
Acciones comunes - Clase B	9	2,696	2,164

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 2017

(Cifras en Balboas)

	Nota	2017	2016
Ingresos:			
Dividendos		1,315,639	888,966
Ganancia neta en valores a valor razonable con cambios en resultados	7	15,372,776	12,061,027
Total de ingresos		15,372,775	12,949,993
Gastos:			
Comisión por servicios de administración y custodia	11, 12	701,612	564,764
Gastos por intereses		61,126	60,083
Impuestos varios		49,113	39,533
Otros gastos		540	690
Total de gastos		812,391	665,070
Aumento en los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles		15,876,024	12,284,923

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

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en Balboas)

	Nota	2017	2016
Activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles al inicio del año		65,165,565	58,397,360
Aumento del año en los activos netos		15,876,024	12,284,923
Aportes por los tenedores de acciones redimibles durante el año			
Emisión de acciones comunes Clase B		5,495,500	1,332,440
Redención de acciones comunes Clase B		(5,995,454)	(6,849,158)
		(499,954)	(5,516,718)
Activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles al final del año	9	80,541,635	65,165,565

El estado de cambios en los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles debe ser leido 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 2017

(Cifras en Balboas)

	Nota	2017	2016
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Aumento en los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles		15,876,024	12,284,923
Ajustes por conciliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación:			
Ganancia neta en valores		(15,372,776)	(12,061,027)
Dividendos ganados		(1,315,639)	(888,966)
Gastos por intereses		61,126	60,083
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Valores a valor razonable en cambios en resultados		(3,539,534)	7,943,222
Comisiones acumuladas por pagar		13,626	5,997
Dividendo recibidos		1,315,639	888,966
Intereses pagados		(61,126)	(60,083)
Efectivo neto (utilizado) proveniente de las actividades de operación		(3,022,660)	8,173,115
Pago de flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Pago de financiamiento recibido		3,522,614	(2,656,397)
Emisión de acciones Clase B		5,495,500	1,332,440
Redención acciones Clase B		(5,995,454)	(6,849,158)
Efectivo neto proveniente (utilizado) de las actividades de financiamiento		3,022,660	(8,173,115)
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", parte relacionada. 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., parte relacionada y, 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 28 de febrero de 2018.

(b) Base de Medición

Los estados financieros del Fondo son preparados sobre la base de costo histórico, excepto por los valores a valor razonable con cambios en resultados, 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 en 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.

(c) Valores a Valor Razonable con Cambios en Resultados

Los valores a valor razonable con cambios en resultados se presentan a su valor razonable y los cambios en el valor razonable se presentan en el estado de ingresos y gastos.

El valor razonable de las inversiones es generalmente determinado según sus precios cotizados en mercados a la fecha del estado de situación financiera. De no estar disponible el precio cotizado de mercado, el valor razonable del instrumento es generalmente estimado utilizando modelos para cálculos de precios o técnicas de flujos futuros de efectivo descontados.

Las compras y ventas de activos financieros a valor razonable con cambios en resultados se reconocen a la fecha de negociación, la fecha en la que una unidad se compromete a comprar o vender un activo.

(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) Ingresos por dividendos

Los dividendos son reconocidos en el estado de ingresos y gastos cuando el Fondo tiene los derechos para recibir el pago establecido.

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

(g) Honorarios, Comisiones y Otros Gastos

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

(h) 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.

(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 2017, por lo tanto, no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. Entre las modificaciones tenemos:

- **NIIF 9 "Instrumentos Financieros"**

  En julio de 2014, el International Accounting Standards Board (IASB) emitió la versión final de la Norma Internacional de Información Financiera No. 9 (NIIF 9) Instrumentos Financieros, la cual reemplaza la Norma Internacional de Contabilidad No. 39 (NIC 39). La NIIF 9 es efectiva para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018.

  Clasificación y Medición – Activos y Pasivos Financieros

  La NIIF 9 contiene un nuevo enfoque de clasificación y medición para los activos financieros que refleja el modelo de negocios en el que los activos son gestionados y sus características de flujos de caja.

  La NIIF 9 incluye tres categorías de clasificación principales para los activos financieros: medidos a costo amortizado (CA), al valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI), y al valor razonable con cambios en resultados (VRCR). La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidos hasta su vencimiento, préstamos y partidas por cobrar e inversiones disponibles para la venta.

  La NIIF 9 retiene en gran medida los requisitos existentes de la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros.

  Basado en la evaluación que realizo el Fondo, no se espera que esta norma tenga un impacto material en la clasificación de los activos financieros del Fondo. Esto debido a que este Fondo presenta instrumentos financieros medidos actualmente a VRCR bajo la NIC 39, los cuales son acciones, y fueron designados en esta categoría, ya que los mismos son manejados sobre una base de valor razonable, de conformidad con la estrategia de inversión documentada. En consecuencia, estos instrumentos financieros serán medidos obligatoriamente a VRCR bajo NIIF 9.

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

- 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.

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 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	
	2017	2016
Concentración Geográfica:		
Panamá	25,000	25,000

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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:

	Depósitos en bancos	
	2017	**2016**
Tipo de Instrumento:		
Depósitos en bancos	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.

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:

2017	**Valor Libros**	**Total monto bruto nominal entrada/(salida)**	**Hasta 1 año**
Pasivos financieros			
Financiamiento recibido	4,151,887	(4,217,290)	(4,217,290)
Activos financieros			
Depósitos a la vista en bancos	25,000	25,000	25,000

2016	**Valor Libros**	**Total monto bruto nominal entrada/(salida)**	**Hasta 1 año**
Pasivos financieros			
Financiamiento recibido	629,273	(637,025)	(637,025)
Activos financieros			
Depósitos a la vista en bancos	25,000	25,000	25,000

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

(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 acorde a las oportunidades que se presentan en el mercado de renta variable a largo plazo.

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 el prospecto informativo.

En la tabla a continuación se presenta el indicador de capital asignado. Este indicador hace una estimación de riesgo en términos monetarios durante el año, con un nivel de confianza del 95%, basado en información histórica de los últimos tres años, 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 medida de capital asignado es una aproximación que sirve para determinar cambios en la exposición a los diferentes riesgos en forma indicativa.

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:

	2017	**2016**
VaR del portafolio del Fondo	20,929,802	17,130,896
Promedio del año	19,425,151	15,743,757
Máximo del año	21,103,870	18,467,044
Mínimo del año	17,640,264	14,278,328

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.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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.

	2017	
	De 3 meses a 1 año	Total
Pasivos:		
Financiamiento recibido	4,151,887	4,151,887

	2016	
	De 3 meses a 1 año	Total
Pasivos:		
Financiamiento recibido	629,273	629,273

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. El fondo posee un portafolio en dólares, por lo tanto, el riesgo cambiario no impacta al mismo.

(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, 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 resultados 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 2017, el Fondo mantiene depósitos a la vista por B/.25,000 (2016: B/.25,000) que corresponde a cuentas corrientes en bancos locales.

(7) Valores a Valor Razonable con Cambios en Resultados

Al 31 de diciembre de 2017, el Fondo mantiene valores a valor razonable con cambios en resultados que se detallan a continuación:

	Valor Razonable	
	2017	**2016**
Acciones	84,764,898	65,852,588
	84,764,898	65,852,588

(7) Valores a Valor Razonable con Cambios en Resultados, continuación

Las ventas de los valores a valor razonable durante el año fueron por B/.63,735,422 (2016: B/.34,888,501), las cuales generaron una ganancia neta realizada en valores de B/.13,147,184 (2016: B/.3,834,522). Al 31 de diciembre de 2017, el portafolio de inversiones mantenía una ganancia no realizada del período por B/.2,225,592 (2016: B/.8,226,505).

Al 31 de diciembre de 2017, los valores a valor razonable con cambios en resultados garantizan los financiamientos recibidos por un monto de B/.4,151,887 (2016: B/.629,273). Véase la nota 8.

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

	Inversiones en valores	
	2017	2016
Concentración Geográfica:		
Estados Unidos	65,271,023	58,111,719
Reino Unido	6,491,175	3,527,041
Suiza	4,833,637	2,925,199
Irlanda	6,698,305	0
Panamá	1,470,757	0
Otros	0	1,288,629
	84,764,898	65,852,588

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

	2017	% Sobre Valor	2016	% Sobre Valor
Sector economico:				
Consumo discrecional	8,257,757	10%	624,755	1%
Energía	0	0%	2,045,065	3%
Financiero	52,209,962	61%	44,863,430	68%
Industrial	20,367,468	24%	1,061,070	2%
Otros	3,929,711	5%	11,371,114	17%
Salud	0	0%	311,186	1%
Tecnología	0	0%	4,597,923	7%
Telecomunicaciones	0	0%	977,443	1%
	84,764,898	100%	65,852,588	100%

(8) Financiamiento Recibido

El Fondo mantiene un financiamiento recibido de Pershing LLC. por B/.4,151,887 (2016: B/.629,273) para la adquisición de valores. Esta facilidad está pactada a una tasa de interés de LIBOR a 3 meses más 1.50% (2016: LIBOR a 3 meses más 1.50%), sin fecha de vencimiento y está garantizada al 100% (2016: sin fecha de vencimiento y está garantizada al 100%).

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 estado de situación financiera.

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

Al 31 de diciembre de 2017, 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 (2016: 25,000) acciones Clase A y 29,870 (2016: 30,119) acciones Clase B, las cuales tienen derecho a dividendos según los parámetros establecidos en el prospecto, 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:

	2017		2016	
	Clase A	Clase B	Clase A	Clase B
Saldo al inicio del año	25,000	30,119	25,000	33,232
Emision de acciones	0	2,386	0	743
Redenciones	0	(2,635)	0	(3,856)
Saldo al final del año	25,000	29,870	25,000	30,119
Valor neto por acción	1	2,696	1	2,164

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

	2017			2016		
	Clase A	Clase B	Total	Clase A	Clase B	Total
Saldo a inicio del año	25,000	65,165,565	65,190,565	25,000	58,397,360	58,422,360
Aumento en activos netos	0	15,876,024	15,876,024	0	12,284,923	12,284,923
Emisión de acciones comunes clase B	0	5,495,500	5,495,500	0	1,332,440	1,332,440
Redención de acciones comunes clase B	0	(5,995,454)	(5,995,454)	0	(6,849,158)	(6,849,158)
Saldo al final del año	25,000	80,541,635	80,566,635	25,000	65,165,565	65,190,565

(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.

(10) Impuesto sobre la Renta, continuación

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 2017.

(11) Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2017	2016
Activos:		
Depósitos a la vista en bancos	25,000	25,000
Pasivo:		
Comisiones acumuladas por pagar	71,376	57,750
Gastos:		
Comisión por servicios de administración y custodia	701,612	564,764

(12) Comisiones por Servicios 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 y 10% de comisión ó 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.

	2017	2016
Gestión anual (administración)	0.8191%	0.8150%

(12) Comisiones por Servicios de Administración y Custodia, continuación

Los honorarios por servicio de administración correspondientes a Geneva Asset Management, S. A. en concepto de compensación anual fueron de B/.660,341 (2016: compensación anual B/.531,543). Por otro lado, los honorarios por servicio de custodio correspondientes a Banco Aliado, S. A. fueron de B/.41,271 (2016: B/.33,221).

(13) Contingencias

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, 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.

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.