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

Estados Financieros

Interino Semestral

30 de junio de 2019

(Con el Informe del Contador)

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

INFORME DEL CONTADOR
ESTADOS FINANCIEROS – INTERINO SEMESTRAL

Hemos revisado los estados financieros – Interinos de Tagua Fund, Inc. al 30 de junio de 2019, que incluyen el Estado de Situación Financiera, los Estados de Ingresos y Gastos, Estado de cambios en los Activos Netos Atribuibles a los Tenedores de Acciones Redimibles y Estado de flujos de efectivo terminados en esa fecha. Los mismos, fueron preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, principios contables utilizados en los estados financieros – auditados al 31 de diciembre de 2018.

Estos estados financieros- interinos, incluyen la descripción de las principales políticas utilizadas y las notas explicativas. Presentan una evaluación razonable en todos los aspectos importantes de la situación financiera de Tagua Fund, Inc.

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

Eliécer Vásquez
Contador Público Autorizado
Licencia 8043

27 de agosto de 2019
Panamá, República de Panamá

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

Índice del Contenido

Informe del Contador

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 DEL CONTADOR PÚBLICO

Junta Directiva
TAGUA FUND, INC.

Hemos revisado los estados financieros intermedios que se acompañan de Tagua Fund, Inc. en adelante "la Compañía", los cuales comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2019, y los estados de utilidades integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los seis meses terminados en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración para los Estados Financieros Intermedios

La administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros intermedios, de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad No.34 - Información Financiera Intermedia de 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 intermedios que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

Responsabilidad del Contador Público

Nuestra responsabilidad es asegurar la razonabilidad de estos estados financieros intermedios con base en nuestra revisión. Efectuamos nuestra revisión de conformidad con Normas Internacionales de Auditora. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la revisión para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros intermedios están libres de representaciones erróneas de importancia relativa.

Una revisión incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de revisión acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea 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 de los estados financieros del la Compañía, a fin de diseñar procedimientos de revisión 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 revisión también incluye evaluar lo apropiado de los principios 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 la revisión que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base razonable. En nuestra consideración, los estados financieros intermedios presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Tagua Fund, Inc.** al 30 de junio de 2019, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por los seis meses terminados en esa fecha, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad No.34 - Información Financiera Intermedia de las Normas Internacionales de Información Financiera.

Daniel D. Díaz S.
C. P. A. Nº 6395

14 de agosto de 2019
Panama, República de Panama

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

Estado de Situación Financiera

30 de junio de 2019

(Cifras en Balboas)

	Nota	JUNIO 2019 (No Auditado)	DICIEMBRE 2018 (Auditado)
Activos			
Depósitos a la vista en bancos	7, 12	25,000	25,000
Valores a valor razonable con cambios en resultados	8	84,263,543	75,714,603
Total de activos		84,288,543	75,739,603
Patrimonio			
Capital social		25,000	25,000
Pasivos			
Financiamiento Recibido	9	2,978,449	3,445,149
Comisiones acumuladas por pagar	12	71,971	63,989
Total de pasivos (excluyendo los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles)		3,050,420	3,509,138
Total de activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles	10	81,213,122	72,205,465
Activos netos por acción			
Acciones comunes - Clase A	10	1	1
Acciones comunes - Clase B	10	2,494	2,146

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 los seis meses terminados al 30 de junio de 2019
(Cifras en Balboas)

	Nota	JUNIO 2019 (No Auditado)	JUNIO 2018 (No Auditado)
Ingresos (gastos):			
Dividendos		703,168	751,006
Ganancia (pérdida) neta en valores a valor razonable con cambios en resultados	8	11,585,791	(6,762,755)
Total de ingresos neto		12,288,959	(6,011,749)
Gastos operativos:			
Comisión por servicios de administración y custodia	12, 13	398,244	423,482
Impuestos varios		27,877	29,644
Otros gastos		450	180
Total de gastos operativos		426,571	453,306
Utilidad (pérdida) operativa antes de costos financieros		11,862,388	(6,465,055)
Gastos por intereses		81,545	19,230
Aumento (disminución) en los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles		11,780,843	(6,484,285)

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 los seis meses terminados al 30 de junio de 2019

(Cifras en Balboas)

	Nota	Junio 2019 (No Auditado)	Junio 2018 (No Auditado)
Activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles al inicio del año		72,205,465	80,541,635
Aumento (disminución) del año en los activos netos		11,780,843	(6,484,285)
Aportes por los tenedores de acciones redimibles durante el año			
Emisión de acciones comunes Clase B		2,304,130	13,589,284
Redención/ Venta de acciones comunes Clase B		(5,077,316)	(2,074,650)
		(2,773,186)	11,514,634
Activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles al final del periodo	10	81,213,122	85,571,984

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 los seis meses terminados al 30 de junio de 2019

(Cifras en Balboas)

	Nota	Junio 2019 (No Auditado)	Junio 2018 (No Auditado)
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Aumento (disminución) en los activos netos atribuibles a los tenedores de acciones redimibles		11,780,843	(6,484,285)
Ajustes por conciliar la utilidad (pérdida) neta y el efectivo de las actividades de operación:			
(Ganancia) pérdida neta en valores		(11,585,791)	16,313,001
Dividendos ganados		(703,168)	(751,006)
Gastos por intereses		81,545	19,230
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Valores a valor razonable en con cambios en resultados		3,036,851	(19,271,955)
Comisiones acumuladas por pagar		7,982	4,458
Dividendo recibidos		703,168	751,006
Intereses pagados		(81,545)	(19,230)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		3,239,885	(9,438,781)
Pago de flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Financiamiento recibido, neto		(466,700)	(2,075,853)
Emisión de acciones Clase B		2,304,130	13,589,284
Redención acciones Clase B		(5,077,316)	(2,074,650)
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		(3,239,885)	9,438,781
Aumento neto en efectivo		0	0
Efectivo al inicio del año		25,000	25,000
Efectivo al final del periodo	7	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").

(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) Cambios en las Principales Políticas de Contabilidad

El Fondo ha aplicado consistentemente las políticas contables como se establece en la Nota 4 a todos los períodos presentados en estos estados financieros, excepto por los cambios que se detallan a continuación:

(a) NIIF 9 "Instrumentos Financieros"

El Fondo ha adoptado la NIIF 9 *Instrumentos Financieros* emitida en julio de 2014 con fecha de aplicación inicial del 1 de enero de 2018. Los requerimientos de la NIIF 9 representan un cambio significativo comparado con la NIC 39 *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición*. La nueva norma requiere cambios fundamentales en la contabilidad de los activos financieros y en ciertos aspectos de contabilidad de los pasivos financieros.

La siguiente tabla muestra las categorías de medición originales de acuerdo con la NIC 39 y las nuevas categorías de medición según la NIIF 9 para los activos y pasivos financieros del Fondo al 1 de enero de 2018.

Activos financieros	Nota	Clasificación original bajo la NIC 39	Nueva clasificación bajo la NIIF 9	Importe en libros original bajo la NIC 39	Nuevo importe en libros bajo la NIIF 9
Depósitos a la vista en banco	7	Costo Amortizado (CA)	CA	25,000	25,000
Valores a valor razonable con cambios en resultados (acciones)	8	VRCR	VRCR	84,764,898	84,764,898
Total de activos financieros				84,789,898	84,789,898

Pasivos financieros	Nota	Clasificación original bajo la NIC 39	Nueva clasificación bajo la NIIF 9	Importe en libros original bajo la NIC 39	Nuevo importe en libros bajo la NIIF 9
Financiamiento recibido	9	Costo Amortizado (CA)	CA	(4,151,887)	(4,151,887)
Total de pasivos financieros				(4,151,887)	(4,151,887)

(a) Bajo NIC39, los activos financieros fueron dejados a valor razonable con cambio en resultado porque fueron manejados sobre una base de valor razonable. Estos activos fueron clasificados obligatoriamente y medidos a VRCR bajo la NIIF9.

(3) Cambios en las Principales Políticas de Contabilidad, continuación

Transición

El Fondo no tuvo impacto en la adopción de la NIIF 9 debido a que sus inversiones se encuentran clasificadas a valor razonable con cambios en resultados.

(4) 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.

(4) 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) Activos y pasivos financieros

El Fondo inicialmente reconoce sus instrumentos financieros a la fecha de negociación, la fecha en la que una entidad se compromete a comprar o vender un activo.

Los activos y pasivos financieros son clasificados a la fecha de reconocimiento inicial, con base en la naturaleza y propósito de la adquisición del activo financiero.

Clasificación

Políticas aplicables a partir del 1 de enero de 2018

En su reconocimiento inicial, los activos financieros son clasificados como medidos a:

- Costo Amortizado (CA)
- Valor razonable con cambios en resultados (VRCR)

Un activo o pasivo financiero es medido a costo amortizado y no a valor razonable con cambios en resultados si cumple con ambas de las siguientes condiciones:

1. El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos para obtener flujos de efectivo contractuales

2. Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el principal pendiente.

Todos los activos financieros no clasificados como medidos a CA como se describe anteriormente, son medidos a VRCR.

Adicionalmente, en el reconocimiento inicial, el Fondo puede designar de manera irrevocable un activo financiero que cumple con los requerimientos de medición a CA a ser medido a VRCR si al hacerlo se elimina o se reduce significativamente una asimetría contable que pudiese ocurrir de no hacerlo. El Fondo por ahora no hace uso de esta opción.

Un activo o pasivo financiero es clasificado en una de las categorías mencionadas al momento de su reconocimiento inicial.

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

Evaluación del modelo de negocio

El Fondo realiza una evaluación de los objetivos de los modelos de negocio en los cuales se mantienen los diferentes activos y pasivos financieros a nivel de portafolio para reflejar, de la mejor manera, la forma en que gestiona el negocio y cómo se proporciona la información a la administración. La información considerada incluye:

- Las políticas y los objetivos señalados para los activos financieros e inversiones y la operación de esas políticas en la práctica. Estas incluyen si la estrategia de la administración se enfoca en cobrar ingresos por intereses contractuales, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto o coordinar la duración de los activos financieros con la de los pasivos que dichos activos están financiando o las salidas de efectivo esperadas o realizar flujos de efectivo mediante la venta de los activos;

- Cómo se evalúan e informa al respecto al personal clave de la administración del Fondo sobre el rendimiento del portafolio;

- Los riesgos que afectan el rendimiento del modelo de negocio (y los activos o pasivos financieros mantenidos en el modelo de negocio) y la forma en que se administran dichos riesgos;

- Cómo se retribuye a los gestores del negocio (por ejemplo, si la compensación se basa en el valor razonable de los activos o pasivos gestionados o sobre los flujos de efectivo contractuales obtenidos); y

- La frecuencia, el valor y el calendario de las ventas en períodos anteriores, las razones de esas ventas y las expectativas sobre la actividad de ventas futuras.

Los activos financieros que son mantenidos para negociar o son gestionados y cuyo rendimiento es evaluado sobre una base de valor razonable, son medidos a valor razonable con cambios en resultados debido a que estos no son mantenidos para cobrar flujos de efectivo contractuales ni para obtener flujos de efectivo contractuales y vender estos activos financieros.

Política aplicable previa al 1 de enero de 2018.

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.

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

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.

(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.

(5) 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	
	Junio 2019 (No Auditado)	Diciembre 2018 (Auditado)
Concentración Geográfica:		
Panamá	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:

	Depósitos en bancos	
	Junio 2019 (No Auditado)	Diciembre 2018 (Auditado)
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.

(5) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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:

Junio 2019 (No Auditado)	Valor Libros	Total monto bruto nominal entrada/(salida)	Hasta 1 año
Pasivos financieros			
Financiamiento recibido	2,978,449	(3,034,557)	(3,034,557)
Activos financieros			
Depósitos a la vista en bancos	25,000	25,000	25,000

Diciembre 2018 (Auditado)	Valor Libros	Total monto bruto nominal entrada/(salida)	Hasta 1 año
Pasivos financieros			
Financiamiento recibido	3,445,149	(3,499,419)	(3,499,419)
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 acordes 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.

(5) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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:

	Junio 2019 (No Auditado)	Diciembre 2018 (Auditado)
VaR del portafolio del Fondo	17,754,371	18,113,782
Promedio del año	18,454,950	20,666,547
Máximo del año	19,586,066	22,272,256
Mínimo del año	17,041,161	18,113,782

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.

	Junio 2019 (No Auditado)	
	De 3 meses a 1 año	Total
Pasivos:		
Financiamiento recibido	2,978,449	2,978,449

	Diciembre 2018 (Auditado)	
	De 3 meses a 1 año	Total
Pasivos:		
Financiamiento recibido	3,445,149	3,445,149

(5) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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.

(6) 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.

(6) Uso de Estimaciones y Juicio a la Aplicación de Políticas Contables, continuación

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.

(7) Depósitos en Bancos

Al 30 de junio de 2019, el Fondo mantiene depósitos a la vista por B/.25,000 (Diciembre 2018: B/.25,000) que corresponde a cuentas corrientes en bancos locales.

(8) Valores a Valor Razonable con Cambios en Resultados

Al 30 de junio de 2019, el Fondo mantiene valores a valor razonable con cambios en resultados que se detallan a continuación:

	Valor Razonable	
	Junio 2019 (No Auditado)	Diciembre 2018 (Auditado)
Acciones	84,263,543	75,714,603
	84,263,543	75,714,603

Las ventas de los valores a valor razonable durante el año fueron por B/.19,159,937 (Junio 2018: B/.8,505,872), las cuales generaron una ganancia neta realizada en valores de B/.423,407 (Junio 2018: B/.1,813,555). Al 30 de junio de 2019, dentro del portafolio de inversiones se registró una ganancia no realizada del período por B/.11,162,384 (Juino 2018: pérdida no realizada del período por B/.8,576,310).

Al 31 de diciembre de 2018 las pérdidas no realizadas se deben principalmente al portafolio de acciones que tiene el Fondo, las cuales experimentó cambios en su valorización después de su compra inicial, y que dichos activos al cierre de este período no fueron liquidados. No se considera que estos valores se hayan deteriorado por motivo de una calificación crediticia inferior. A la fecha la Junta Directiva del Fondo no tiene la intención de liquidar las inversiones clasificadas como valores a valor razonable con cambios en resultados. Los administradores, bajo su mandato de administración vigente, podrán tomar decisiones de compra/venta, en concordancia con las políticas establecidas del Fondo, aprobado por la Junta Directiva del Fondo.

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

Al 30 de junio de 2019, los valores a valor razonable con cambios en resultados garantizan los financiamientos recibidos por un monto de B/.2,978,449 (Diciembre 2018: B/.3,445,149). Véase la nota 9.

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

	Inversiones en valores	
	Junio 2019 (No Auditado)	Diciembre 2018 (Auditado)
Concentración Geográfica:		
Estados Unidos	74,588,126	63,085,462
Reino Unido	0	1,678,618
Suiza	5,541,356	5,027,496
Irlanda	2,626,736	2,586,460
Bélgica	1,507,325	3,336,567
	84,263,543	75,714,603

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

	Junio 2019 (No Auditado)	% Sobre Valor	Diciembre 2018 (Auditado)	% Sobre Valor
Sector económico:				
Consumo discrecional	4,640,652	6%	4,054,249	5%
Financiero	55,143,480	65%	47,681,737	63%
Industrial	9,320,243	11%	4,462,013	6%
Multisectorial	13,149,149	16%	15,662,141	21%
Telecomunicaciones	2,010,019	2%	3,854,463	5%
	84,263,543	100%	75,714,603	100%

(9) Financiamiento Recibido

El Fondo mantiene un financiamiento recibido de Pershing LLC. por B/.2,978,449 (Diciembre 2018: B/.3,445,149) para la adquisición de valores. Esta facilidad está pactada a una tasa de interés de LIBOR a 3 meses más 1.50% (2018: LIBOR a 3 meses más 1.50%), sin fecha de vencimiento y está garantizada al 100% (2018: 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.

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

Al 30 de junio de 2019, 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 (Diciembre 2018: 25,000) acciones Clase A y 32,569 (Diciembre 2018: 33,644) 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:

	Junio 2019 (No Auditado)		Diciembre 2018 (Auditado)	
	Clase A	Clase B	Clase A	Clase B
Saldo al inicio del año	25,000	33,644	25,000	29,870
Emision de acciones	0	967	0	5,548
Redenciones	0	(2,042)	0	(1,774)
Saldo al final del periodo	25,000	32,569	25,000	33,644
Valor neto por acción	1	2,494	1	2,146

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

	Junio 2019 (No Auditado)			Diciembre 2018 (Auditado)		
	Clase A	Clase B	Total	Clase A	Clase B	Total
Saldo a inicio del año	25,000	72,205,465	72,230,465	25,000	80,541,635	80,566,635
Aumento (disminución) en activos netos	0	11,780,843	11,780,843	0	(18,636,119)	(18,636,119)
Emisión de acciones comunes clase B	0	2,304,130	2,304,130	0	14,846,405	14,846,405
Redención de acciones comunes clase B	0	(5,077,316)	(5,077,316)	0	(4,546,456)	(4,546,456)
Saldo al final del periodo	25,000	81,213,122	81,238,122	25,000	72,205,465	72,230,465

(11) 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.

(11) 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.

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 2018.

(12) Transacciones con Partes Relacionadas

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

	Junio 2019 (No Auditado)	Diciembre 2018 (Auditado)
Activos:		
Depósitos a la vista en bancos	25,000	25,000
Pasivo:		
Comisiones acumuladas por pagar	71,971	63,989
Gastos:		
Comisión por servicios de administración y custodia	398,244	843,633

(13) 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.

	Junio 2019 (No Auditado)	Diciembre 2018 (Auditado)
Gestión anual (administración)	0.0779%	1.0987%

(13) 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/.374,817 (Junio 2018: compensación anual B/.398,572). Por otro lado, los honorarios por servicio de custodio correspondientes a Banco Aliado, S. A. fueron de B/.23,426 (Junio 2018: B/.24,911).

(14) Contingencias

Al 30 de junio de 2019 y 2018, 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.

(15) 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.

(15) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

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.

	Junio 2019 (No Auditado)	
Descripción	**Nivel 1**	**Total**
Acciones	84,263,543	84,263,543

	Diciembre 2018 (Auditado)	
Descripción	**Nivel 1**	**Total**
Acciones	75,714,603	75,714,603

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.

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.

Junio 2019 (No Auditado)	**Nivel 2**	**Total**
Activos:		
Depósitos a la vista en bancos	25,000	25,000
Pasivos:		
Financiamiento recibido	2,978,449	2,978,449

Diciembre 2018 (Auditado)	**Nivel 2**	**Total**
Activos:		
Depósitos a la vista en bancos	25,000	25,000
Pasivos:		
Financiamiento recibido	3,445,149	3,445,149

(15) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

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.

(16) 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.