

BG VALORES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2014

(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”

BG VALORES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

Estado de Situación Financiera
Estado de Resultados
Estado de Utilidades Integrales
Estado de Cambios en el Patrimonio
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros





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

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Junta Directiva y Accionista
BG Valores, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de BG Valores, S. A., los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2014, y los estados de resultados, utilidades integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

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

Responsabilidad de los Auditores

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de BG Valores, S. A. al 31 de diciembre de 2014, 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.

KPMG

20 de marzo de 2015
Panamá, República de Panamá

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Efectivo	5	350	350
Depósitos a la vista en bancos	5	7,975,989	5,384,744
Depósitos a plazo en bancos		25,500,000	19,500,144
Total de efectivo y depósitos en bancos		33,476,339	24,885,238
Inversiones y otros activos financieros a valor razonable	6	5,019,104	6,499,191
Inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta	6	960,006	1,248,968
Mobiliario, equipo, y mejoras neto de depreciación y amortización acumuladas	7	119,914	97,320
Intereses acumulados por cobrar		298,953	195,599
Ventas de inversiones y otros activos financieros pendientes de liquidación	8	2,606,909	1,336,399
Otros activos		1,251,319	1,052,251
Total de activos		43,732,544	35,314,966
<u>Pasivos y Patrimonio</u>			
Pasivos:			
Compras de inversiones y otros activos financieros pendientes de liquidación	8	2,598,130	1,092,775
Otros pasivos		1,868,753	1,980,651
Total de pasivos		4,466,883	3,073,426
Patrimonio:			
Acciones comunes	10	1,500,000	1,500,000
Reserva de capital		386,933	401,825
Utilidades no distribuidas		37,378,728	30,339,715
Total de patrimonio		39,265,661	32,241,540
Total de pasivos y patrimonio		43,732,544	35,314,966

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

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ingreso de operaciones:			
Administración de activos, custodia y corretaje de valores		8,009,087	6,497,367
Ganancia en instrumentos financieros, neta	11	2,454,694	3,445,036
Intereses ganados sobre inversiones y otros activos financieros		214,994	235,239
Intereses ganados sobre depósitos en bancos		<u>2,362,511</u>	<u>1,621,301</u>
Total de ingresos de operaciones		<u>13,041,286</u>	<u>11,798,943</u>
Gasto de operaciones:			
Administración de activos, custodia y corretaje de valores		880,127	681,022
Gasto de intereses sobre financiamientos		<u>4,073</u>	<u>3,767</u>
Total de gastos de operaciones		<u>884,200</u>	<u>684,789</u>
Utilidad neta en operaciones		12,157,086	11,114,154
Otros ingresos (gastos):			
Gastos por comisiones		(930,409)	(875,231)
Otros ingresos		<u>3,437,712</u>	<u>3,207,839</u>
Total de otros ingresos, neto		<u>2,507,303</u>	<u>2,332,608</u>
Gastos generales y administrativos:			
Salarios y otros gastos de personal		5,574,095	5,025,088
Depreciación	7	35,403	61,439
Otros gastos		<u>1,286,319</u>	<u>949,141</u>
Total de gastos generales y administrativos		<u>6,895,817</u>	<u>6,035,668</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		<u>7,768,572</u>	<u>7,411,094</u>
Impuesto sobre la renta, estimado	12	<u>641,102</u>	<u>526,703</u>
Utilidad neta		<u><u>7,127,470</u></u>	<u><u>6,884,391</u></u>

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

BG VALORES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Utilidades Integrales

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Utilidad neta	<u>7,127,470</u>	<u>6,884,391</u>
Otros (gastos) ingresos integrales:		
Partidas que son y pueden ser reclasificadas al estado de resultados:		
Valuación de inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta	<u>(14,892)</u>	<u>55,124</u>
Total de otros (gastos) ingresos integrales	<u>(14,892)</u>	<u>55,124</u>
Total de utilidades integrales	<u><u>7,112,578</u></u>	<u><u>6,939,515</u></u>

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

Estado de Cambios en el Patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Reserva por valuación de inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2012	1,500,000	346,701	23,495,321	25,342,022
Utilidad neta	0	0	6,884,391	6,884,391
Otros ingresos integrales:				
Valuación de inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta	0	55,124	0	55,124
Total otros ingresos integrales	0	55,124	0	55,124
Transacciones atribuibles al accionista:				
Impuesto complementario	0	0	(39,997)	(39,997)
Total de transacciones atribuibles al accionista	0	0	(39,997)	(39,997)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	1,500,000	401,825	30,339,715	32,241,540
Utilidad neta	0	0	7,127,470	7,127,470
Otros gastos integrales:				
Valuación de inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta	0	(14,892)	0	(14,892)
Total otros gastos integrales	0	(14,892)	0	(14,892)
Transacciones atribuibles al accionista:				
Impuesto complementario	0	0	(88,457)	(88,457)
Total de transacciones atribuibles al accionista	0	0	(88,457)	(88,457)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u>1,500,000</u>	<u>386,933</u>	<u>37,378,728</u>	<u>39,265,661</u>

El estado de cambios en el patrimonio debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

BG VALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Actividades de operación:			
Utilidad neta		7,127,470	6,884,391
Ajustes para conciliar la utilidad y el efectivo de las actividades de operación:			
Depreciación	7	35,403	61,439
Ganancia en venta de inversiones y otros activos financieros, neta	11	(2,528,024)	(3,467,860)
Pérdida no realizada en inversiones y otros activos financieros, neta	11	73,330	22,824
Ingresos por intereses		(2,577,505)	(1,856,540)
Gastos por intereses		4,073	3,767
Cambios en activos y pasivos operativos:			
Depósitos a plazo en bancos		(4,000,000)	(11,500,000)
Valores a valor razonable		3,905,641	9,634,523
Ventas de inversiones y otros activos financieros pendientes de liquidación		(1,270,510)	1,869,661
Compras de inversiones y otros activos financieros pendientes de liquidación		1,505,355	(2,471,152)
Otros activos		(233,755)	591,756
Otros pasivos		(111,898)	1,021,782
Efectivo generado de operaciones:			
Intereses recibidos		2,474,151	1,788,800
Intereses pagados		(4,073)	(3,767)
Dividendos recibidos		34,687	46,911
Total		<u>(2,693,125)</u>	<u>(4,257,856)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación		<u>4,434,345</u>	<u>2,626,535</u>
Actividades de inversión:			
Compras de inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta, neto de redenciones		230,177	(259,894)
Ventas de inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta		73,033	380,502
Compra de mobiliario y equipo	7	(57,997)	(44,342)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		<u>245,213</u>	<u>76,266</u>
Actividades de financiamiento:			
Impuesto complementario		(88,457)	(39,997)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		<u>(88,457)</u>	<u>(39,997)</u>
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo		4,591,101	2,662,804
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		6,385,238	3,722,434
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	5	<u>10,976,339</u>	<u>6,385,238</u>

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

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2014

Índice de Notas a los Estados Financieros:

1. Información General
2. Base de Preparación
3. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas
4. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas
5. Efectivo y Equivalentes de Efectivo
6. Inversiones y Otros Activos Financieros
7. Mobiliario, Equipo y Mejoras
8. Ventas y Compras de Inversiones y Otros Activos Financieros Pendientes de Liquidación
9. Concentración de Activos y Pasivos Financieros
10. Patrimonio
11. Ganancia en Instrumentos Financieros, Neta
12. Impuesto sobre la Renta
13. Sociedades de Inversión y Vehículos Separados
14. Compromisos y Contingencias
15. Valor Razonable de Instrumentos Financieros
16. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros
17. Beneficios a Colaboradores
18. Estimaciones Contables Críticas y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables

BG VALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

(1) Información General

BG Valores, S. A. (la “Compañía”), fue incorporada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá el 16 de noviembre de 1987.

La Compañía es 100% subsidiaria de Banco General, S. A. (“la Compañía Matriz”), y se dedica al corretaje de valores, administración de inversiones y operación de un puesto de bolsa en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

La Compañía, para realizar sus actividades de asesoría de inversiones respecto de valores negociados internacionalmente, mantiene una relación de corresponsalía con National Financial Services (“NFS”), subsidiaria totalmente poseída por Fidelity Investments.

La Compañía cuenta con una licencia de Casa de Valores otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución No. CNV-376-00 de 22 de diciembre de 2000 y la Resolución No. CNV-288-01 de 13 de julio de 2001. Las operaciones de puesto de bolsa en la República de Panamá y la administración de inversiones están reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores de acuerdo a la legislación establecida en el Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, reformado mediante la Ley No. 67 de 1 de septiembre del 2011.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía mantenía un total de 81 (2013: 71) colaboradores permanentes. La oficina principal está ubicada en la Urbanización Marbella, Avenida Aquilino De La Guardia, Edificio Banco General, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros fueron preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés).

Estos estados financieros fueron autorizados por la Gerencia para su emisión el 20 de marzo de 2015.

(b) Base de Medición

Estos estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico o costo amortizado, exceptuando los activos y pasivos financieros a valor razonable, valores disponibles para la venta e instrumentos financieros derivados, los cuales se miden a su valor razonable.

Inicialmente la Compañía reconoce las partidas por cobrar y los depósitos en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros (incluidos los activos designados al valor razonable con cambios en resultados), se reconocen inicialmente a la fecha de la transacción en la que la Compañía se compromete a comprar o vender un instrumento.

Notas a los Estados Financieros

(c) *Moneda Funcional y de Presentación*

Los estados financieros presentan cifras 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 y funcional.

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas

Las políticas de contabilidad detalladas a continuación han sido aplicadas consistentemente por la Compañía a todos los periodos presentados en estos estados financieros:

(a) *Medición del Valor Razonable*

El valor razonable de un activo o pasivo financiero 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 (precio de salida).

Cuando se adquiere un activo o se asume un pasivo, el precio de la transacción es el precio pagado por adquirir el activo, o recibido por asumir el pasivo (precio de entrada). El valor razonable inicial de un instrumento financiero es el precio de la transacción.

El valor razonable de un instrumento se mide 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 de negocio en marcha. Cuando un precio para un activo o pasivo idéntico es no observable se utilizará una técnica de valorización que maximice el uso de variables observables relevantes y minimice el uso de variables no observables. Dado que el valor razonable es una medición basada en variables de mercado (precios, rendimiento, margen de crédito, etc.), se mide utilizando los supuestos que los participantes de mercado utilizarían al fijar el precio del activo o pasivo.

El valor razonable de los instrumentos financieros en la Compañía es determinado usando los precios provistos por mercados de valores, diversos medios electrónicos de información, creadores de mercado, corredores de bolsa, compañías independientes especializadas en la valorización de inversiones, administradores de valores y bancos. Adicionalmente, en algunos casos la Compañía usa técnicas de valorización para calcular el precio de algunas de sus inversiones principalmente flujos de efectivo descontados a la tasa de descuento adecuada para ese valor o instrumento. Para aquellos casos de inversiones en instrumentos de capital donde no es fiable estimar un valor razonable, los mismos se mantendrán al costo.

(b) *Efectivo y equivalentes de Efectivo*

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

Notas a los Estados Financieros

(c) *Inversiones y Otros Activos Financieros*

Las inversiones y otros activos financieros son clasificados a la fecha de negociación, y son inicialmente medidos al valor razonable más, en el caso de una inversión u otro activo financiero que no se contabilice al valor razonable con cambios a resultados, los costos de la transacción que sean directamente atribuibles a la compra, y son subsecuentemente contabilizados, basados en las clasificaciones mantenidas de acuerdo a las características del instrumento y la finalidad para la cual se determinó su adquisición. Las clasificaciones utilizadas por la Compañía se detallan a continuación:

- *Inversiones y Otros Activos Financieros a Valor Razonable:*

- *Inversiones y Otros Activos Financieros para Negociar*

En esta categoría se incluyen aquellas inversiones y otros activos financieros adquiridos con el propósito de generar una ganancia a corto plazo por las fluctuaciones en el precio del instrumento. Estas inversiones y otros activos financieros se presentan a su valor razonable y los cambios en el valor razonable se presentan en el estado de resultados.

- *Otras Inversiones y Activos Financieros a Valor Razonable*

En esta categoría se incluyen aquellas inversiones y otros activos financieros adquiridos con la intención de mantenerlos por un período indefinido de tiempo. Estas inversiones y otros activos financieros se presentan a su valor razonable y los cambios en el valor razonable se presentan en el estado de resultados.

- *Inversiones y Otros Activos Financieros Disponibles para la Venta*

En esta categoría se incluyen aquellas inversiones y otros activos financieros adquiridos con la intención de mantenerlos por un período indefinido de tiempo. Estas inversiones y otros activos financieros se presentan a su valor razonable y los cambios en el valor razonable son reconocidos en el estado de cambios en el patrimonio.

Deterioro de Inversiones y Otros Activos Financieros Disponibles para la Venta

La Compañía evalúa periódicamente si hay una evidencia objetiva de desmejora permanente en sus inversiones en base a si se ha dado una disminución significativa de su precio versus el costo, desmejora en su calificación de riesgo por debajo de B+, incumplimiento de pagos o de términos y condiciones, bancarrota, reestructuración de deuda o eventos similares. Si existe alguna evidencia objetiva de deterioro para las inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta, la pérdida acumulada es rebajada del patrimonio y reconocida en el estado de resultados.

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

(d) *Mobiliario, Equipo y Mejoras*

El mobiliario, equipo y mejoras se presentan al costo, menos la depreciación y amortización acumuladas. Las mejoras son capitalizadas cuando incrementan la vida útil del bien, mientras que las reparaciones y mantenimientos que no extienden la vida útil o mejoran el activo, son cargados directamente a gastos cuando se incurren.

Notas a los Estados Financieros

La depreciación y amortización se cargan a las operaciones corrientes, utilizando el método de línea recta en base a la vida útil estimada de los activos hasta su valor residual, tal como a continuación se señala:

Mobiliario y equipo	3 a 5 años
Mejoras	3 años

(e) *Deterioro de Activos no Financieros*

Los valores en libros de los activos no financieros de la Compañía son revisados a la fecha del estado de situación financiera para determinar si existe un deterioro en su valor. Si dicho deterioro existe, el valor recuperable del activo es estimado y se reconoce una pérdida por deterioro igual a la diferencia entre el valor en libros del activo y su valor estimado de recuperación. La pérdida por deterioro en el valor de un activo se reconoce como gasto en el estado de resultados.

(f) *Ingresos y Gastos por Intereses*

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado de resultados para todos los instrumentos financieros utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los flujos futuros de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el importe neto en libros del activo o pasivo financiero. El cálculo incluye todas las comisiones pagadas o recibidas entre las partes, los costos de transacción y cualquier prima o descuento.

(g) *Ingreso por Comisiones*

Las comisiones por corretaje de valores y otros servicios son reconocidas en el estado de resultados para todos los instrumentos financieros utilizando el método de tasa de interés.

(h) *Impuesto sobre la Renta*

El impuesto sobre la renta estimado se calcula sobre la renta neta gravable, utilizando las tasas vigentes a la fecha y cualquier otro ajuste del impuesto sobre la renta de años anteriores.

(i) *Sociedades de Inversión y Vehículos Separados*

La Compañía maneja y administra activos y otros vehículos de inversión en respaldo de los inversores. Los estados financieros de estas entidades no son parte de estos estados financieros, excepto cuando la Compañía tiene control sobre la entidad.

(j) *Plan de Opciones de Compra de Acciones y Plan de Acciones Restringidas*

La Junta Directiva de Grupo Financiero BG, S. A. compañía controladora de su Compañía Matriz autorizó a favor de los ejecutivos clave de la Compañía, en adelante los "participantes", los siguientes planes:

- Plan de opciones de compra de acciones de Grupo Financiero BG, S. A.
- Plan de acciones restringidas de Grupo Financiero BG, S. A.

Notas a los Estados Financieros

El valor razonable de las opciones otorgadas al participante, se reconoce como gasto administrativo contra el balance adeudado a la Compañía Controladora de su Compañía Matriz. El valor razonable de la opción en la fecha de otorgamiento es reconocido como un gasto de la Compañía, durante el período de vigencia de la opción. La cantidad total del gasto en el período de concesión es determinado por la referencia al valor razonable de las opciones a la fecha de otorgamiento.

El valor razonable de las acciones restringidas concedidas anualmente a los participantes es reconocido como un gasto del año por la Compañía.

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

A la fecha del estado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones las cuales no son efectivas para el año terminado el 31 de diciembre de 2014, por lo tanto no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. Entre las más significativas tenemos:

- La versión final de la NIIF 9 Instrumentos Financieros (2014) reemplaza todas las versiones anteriores de la NIIF 9 emitidas (2009, 2010 y 2013) y completa el proyecto de reemplazo de la NIC 39. Entre los efectos más importantes de esta Norma están:
 - Nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos financieros. Entre otros aspectos, esta norma contiene dos categorías primarias de medición para activos financieros: costo amortizado y valor razonable. La NIIF 9 elimina las categorías existentes en NIC 39 de valores mantenidos hasta su vencimiento, valores disponibles para la venta, préstamos y cuentas por cobrar.
 - Elimina la volatilidad en los resultados causados por cambios en el riesgo de crédito de pasivos medidos a valor razonable, lo cual implica que las ganancias producidas por el deterioro del riesgo de crédito propio de la entidad en este tipo de obligaciones no se reconocen en el resultado del período.
 - Un enfoque substancialmente reformado para la contabilidad de coberturas, con revelaciones mejoradas sobre la actividad de gestión de riesgos.
 - Un nuevo modelo de deterioro, basado en “pérdida esperada” que requerirá un mayor reconocimiento oportuno de las pérdidas crediticias esperadas.

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

- NIIF 15 Ingresos de Contratos con Clientes. Esta Norma establece un marco integral para determinar cómo, cuanto 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.

Notas a los Estados Financieros

La NIIF 15 es efectiva para los periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2017, con adopción anticipada permitida.

Por la naturaleza de las operaciones financieras que mantiene la Compañía, la adopción de estas normas podría tener un impacto importante en los estados financieros, aspecto que está en proceso de evaluación por la gerencia.

(4) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

El estado de situación financiera y el estado de resultados incluyen saldos y transacciones con partes relacionadas, los cuales se resumen así:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<u>Activos:</u>		
Depósitos a la vista en bancos	<u>7,486,847</u>	<u>2,315,238</u>
Depósitos a plazo en bancos	<u>0</u>	<u>4,000,000</u>
Intereses acumulados por cobrar	<u>0</u>	<u>82,753</u>
Otros activos	<u>273,218</u>	<u>248,554</u>
<u>Pasivos:</u>		
Otros pasivos	<u>536,227</u>	<u>397,141</u>
<u>Ingresos de operaciones:</u>		
Intereses ganados sobre depósitos en bancos	<u>10,726</u>	<u>260,815</u>
Otros ingresos	<u>1,021,182</u>	<u>958,486</u>
<u>Gastos de operaciones:</u>		
Beneficios a personal clave de la gerencia	<u>570,913</u>	<u>507,800</u>

Las condiciones otorgadas en las transacciones con partes relacionadas son sustancialmente similares a las que se dan con terceros no vinculados a la Compañía.

(5) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se detalla a continuación para propósitos de conciliación con el estado de flujos de efectivo:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Efectivo	350	350
Depósitos a la vista en bancos	7,975,989	5,384,744
Depósitos a plazo fijo, con vencimientos originales de tres meses o menos	<u>3,000,000</u>	<u>1,000,144</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	<u>10,976,339</u>	<u>6,385,238</u>

Notas a los Estados Financieros

(6) Inversiones y Otros Activos Financieros

Las inversiones y otros activos financieros se detallan a continuación:

Inversiones y Otros Activos Financieros a Valor Razonable

La cartera de inversiones y otros activos financieros a valor razonable ascendía a B/.5,019,104 (2013: B/.6,499,191) y está compuesta de inversiones y otros activos financieros para negociar y otras inversiones y otros activos financieros a valor razonable, como se detalla a continuación:

Inversiones y Otros Activos Financieros para Negociar

Las inversiones y otros activos financieros para negociar se detallan como sigue:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Valores de deuda privada, fondos de renta fija, papeles comerciales y letras del tesoro	3,018,473	4,002,242
Bonos de la República de Panamá	<u>1,745,793</u>	<u>2,437,622</u>
Total	<u>4,764,266</u>	<u>6,439,864</u>

Otras Inversiones y Otros Activos Financieros a Valor Razonable

La cartera de otras inversiones y otros activos financieros a valor razonable se detalla a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Valores de deuda privada, fondos de renta fija, papeles comerciales y letras del tesoro	252,221	55,215
Fondos Mutuos	<u>2,617</u>	<u>4,112</u>
Total	<u>254,838</u>	<u>59,327</u>

La Compañía realizó ventas de inversiones y otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados por un total de B/.416,305,912 (2013: B/.611,147,327). Estas ventas generaron una ganancia neta de B/.2,498,884 (2013: B/.3,474,138).

Inversiones y Otros Activos Financieros Disponibles Para la Venta

Las inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta se detallan como sigue:

	<u>2014</u>		<u>2013</u>	
	<u>Valor Razonable</u>	<u>Costo Amortizado</u>	<u>Valor Razonable</u>	<u>Costo Amortizado</u>
Letras del tesoro	0	0	249,825	249,933
Fondos mutuos	<u>960,006</u>	<u>573,073</u>	<u>999,143</u>	<u>597,210</u>
Total	<u>960,006</u>	<u>573,073</u>	<u>1,248,968</u>	<u>847,143</u>

La Compañía realizó ventas de inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta por un total de B/.73,033 (2013: B/.380,502). Estas ventas generaron una ganancia neta de B/.29,140 (2013: pérdida B/.6,278).

Notas a los Estados Financieros

La Compañía tiene establecido un proceso documentado para el establecimiento del valor razonable y las responsabilidades de las distintas áreas que participan en este proceso, el cual ha sido aprobado por el Comité de Activos y Pasivos, el Comité de Riesgo de Junta Directiva y la Junta Directiva.

La Compañía utiliza proveedores externos para los precios de los activos y pasivos a valor razonable los cuales son procesados por el área de operaciones y los mismos son validados por el área de Productos y Ejecución.

La Compañía utiliza metodologías internas de valorización para algunos activos y pasivos a valor razonable clasificados en el nivel 3 de valor razonable. El cálculo de los valores razonables usando metodologías internas es realizado por el área de administración y control de la tesorería de la Compañía Matriz y éste es validado por el departamento de riesgo.

Las Normas Internacionales de Información Financiera, para efectos de presentación de los estados financieros, han establecido una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres niveles las variables utilizadas en técnicas de valorización para medir el valor razonable. La jerarquía se basa en la transparencia de las variables que se utilizan en la valorización de un activo y pasivo a la fecha de su valorización. Los tres niveles de jerarquía se definen de la siguiente manera:

Variables de Nivel 1: Precios cotizados en mercados activos, sin ajustes, para activos o pasivos idénticos a los que la Compañía puede acceder en la fecha de medición.

Variables de Nivel 2: Variables distintas de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables, ya sea directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios). Esta categoría incluye instrumentos valorizados utilizando precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares, precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos y otras técnicas de valoración donde los datos de entradas significativos son directamente o indirectamente observables en un mercado.

Variables de Nivel 3: Variables no observables para el activo o pasivo. Esta categoría contempla todos los instrumentos en los que la técnica de valoración incluyen variables no observables y los mismos tienen un efecto significativo en la medición del valor razonable. Esta categoría también incluye instrumentos que son valorizados, basados en precios cotizados para instrumentos similares para los cuales hay que hacer ajustes significativos usando variables no observables, supuestos, o ajustes en los cuales se utilizan datos no observables o subjetivos cuando hay diferencias entre los instrumentos.

Notas a los Estados Financieros

La clasificación de la valorización del valor razonable se determinará sobre la base de la variable de nivel más bajo que sea relevante para la valoración del valor razonable en su totalidad. La relevancia de una variable se debe evaluar con respecto a la totalidad de la valoración del valor razonable.

Medición del Valor Razonable de Inversiones y Otros Activos Financieros a Valor Razonable

	<u>2014</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
Valores de deuda privada, fondos de renta fija, y letras del tesoro	3,270,694	249,819	0	3,020,875
Bonos de la República de Panamá	1,745,793	0	0	1,745,793
Fondos Mutuos	2,617	0	2,617	0
	<u>5,019,104</u>	<u>249,819</u>	<u>2,617</u>	<u>4,766,668</u>
	<u>2013</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
Valores de deuda privada, fondos de renta fija, y letras del tesoro	4,057,457	149,978	52,660	3,854,819
Bonos de la República de Panamá	2,437,622	0	0	2,437,622
Fondos Mutuos	4,112	0	4,112	0
	<u>6,499,191</u>	<u>149,978</u>	<u>56,772</u>	<u>6,292,441</u>

Medición del Valor Razonable de Inversiones y Otros Activos Financieros Disponibles para la Venta

	<u>2014</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
Acciones de Capital y Fondos Mutuos	960,006	0	54,299	905,707
	<u>960,006</u>	<u>0</u>	<u>54,299</u>	<u>905,707</u>
	<u>2013</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
Letras del tesoro	249,825	249,825	0	0
Acciones de Capital y Fondos Mutuos	999,143	0	112,643	886,500
	<u>1,248,968</u>	<u>249,825</u>	<u>112,643</u>	<u>886,500</u>

Cambios en la Medición del Valor Razonable en la clasificación de Nivel 3

	<u>Inversiones y otros activos financieros a valor razonable</u>	<u>Inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2013	6,292,440	886,500	7,178,940
Ganancias reconocidas en resultados	218,202	0	218,202
Ganancias reconocidas en el patrimonio	0	19,207	19,207
Compras	55,335,833	0	55,335,833
Amortizaciones, ventas y redenciones	(57,079,807)	0	(57,079,807)
31 de diciembre de 2014	<u>4,766,668</u>	<u>905,707</u>	<u>5,672,375</u>
Total de (pérdidas) ganancias relacionadas a los instrumentos mantenidos al 31 de dic. 2014	<u>(43,434)</u>	<u>19,207</u>	<u>(24,227)</u>

Notas a los Estados Financieros

Cambios en la Medición del Valor Razonable en la clasificación de Nivel 3

	<u>Inversiones y otros activos financieros a valor razonable</u>	<u>Inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2012	9,911,040	1,204,030	11,115,070
Ganancias reconocidas en resultados	515,165	28,454	543,619
Ganancias reconocidas en el patrimonio	0	40,069	40,069
Compras	147,399,261	0	147,399,261
Amortizaciones, ventas y redenciones	(151,530,224)	(344,600)	(151,874,824)
Transferencias desde el nivel 3	(2,802)	(41,453)	(44,255)
31 de diciembre de 2013	<u>6,292,440</u>	<u>886,500</u>	<u>7,178,940</u>
Total de (pérdidas) ganancias relacionadas a los instrumentos mantenidos al 31 de dic. 2013	<u>(13,221)</u>	<u>60,676</u>	<u>47,455</u>

La siguiente tabla presenta las variables no observables utilizadas en la valorización de instrumentos financieros clasificados en el Nivel 3 de valor razonable:

<u>Instrumento</u>	<u>Técnica de valoración</u>	<u>Variables no observables utilizadas</u>	<u>Rango de variable no observable</u>		<u>Interrelación entre las variables no observables y el valor razonable</u>
			<u>2014</u>	<u>2013</u>	
Instrumentos de Renta Fija	Flujo descontado	Margen de crédito	Mínimo 1.44% Máximo 5.45% Promedio 2.21%	Mínimo 1.29% Máximo 3.84% Promedio 2.39%	Si el margen de riesgo de crédito incrementa el precio disminuye y viceversa
Instrumentos de Capital	Modelo de descuento de dividendos	Prima de riesgo de acciones	Mínimo y Máximo 5.49%	Mínimo y Máximo 7.025%	Si la prima de riesgo de acciones incrementa el precio disminuye y viceversa
	Modelo de descuento de flujos de caja libre (DCF)	Crecimiento en activos, pasivos, patrimonio, utilidades y dividendos	Mínimo 3.00% Máximo 32.94%	Mínimo -0.89% Máximo 6.33%	Si el crecimiento incrementa el precio aumenta y viceversa

Notas a los Estados Financieros

A continuación se presentan los principales métodos de valorización, hipótesis y variables utilizadas en la estimación del valor razonable de los instrumentos financieros:

<u>Instrumento</u>	<u>Técnica de Valoración</u>	<u>VARIABLES UTILIZADAS</u>	<u>Nivel</u>
Instrumentos de Renta Fija Locales	Flujos descontados	Tasa de referencia de mercado Prima de liquidez Margen de crédito	2-3
Instrumentos de Capital Locales	Precios de mercado	Precios de mercado observables en mercados activos	3
	Modelo de Descuento de Dividendos Modelo de Descuento de Flujos de Caja Libre (DCF), los cuales son comparados con los precios de la bolsa local	Tasa de referencia de mercado Prima de riesgo de acciones Crecimiento en Activos, Pasivos, Patrimonio, utilidades y dividendos	
Instrumentos de Renta Fija Extranjera	Precios de mercado observables para instrumentos similares	Precios de mercado observables	1-2-3
	Precios de compra / venta de participantes de mercado	Precios de compra / venta de "brokers"	
	Flujos Descontados	Margen de crédito Tasa de referencia de mercado Tipos de interés de mercados Prima de Liquidez	
Vehiculos de Inversión	Valor neto de los activos	Valor neto de los activos	2

La Compañía considera que sus metodologías de valorización de las inversiones clasificadas en el nivel 3 son apropiadas, sin embargo, el uso de diferentes estimaciones de las variables no observables podría dar diferentes resultados del valor razonable de dichas inversiones. Para las inversiones clasificadas en el nivel 3 valorizadas por la Compañía, ajustes en el margen de crédito (en el caso de los instrumentos de renta fija) y de la prima de riesgo de acciones (en el caso de los instrumentos de capital) de +50pbs y – 50pbs resultaría en los siguientes impactos favorables y desfavorables en el estado de resultados y en el patrimonio de la Compañía:

	2014			
	Valor Razonable Efecto en Resultados		Disponibile para la Venta Efecto en el Patrimonio	
	Favorable	(Desfavorable)	Favorable	(Desfavorable)
Instrumentos de Renta Fija	49,577	(48,083)	0	0
Instrumentos de Capital	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>16,532</u>	<u>(16,109)</u>
Totales	<u><u>49,577</u></u>	<u><u>(48,083)</u></u>	<u><u>16,532</u></u>	<u><u>(16,109)</u></u>

Notas a los Estados Financieros

	<u>2013</u>			
	<u>Valor Razonable</u>		<u>Disponibles para la Venta</u>	
	<u>Efecto en Resultados</u>		<u>Efecto en el Patrimonio</u>	
	<u>Favorable</u>	<u>(Desfavorable)</u>	<u>Favorable</u>	<u>(Desfavorable)</u>
Instrumentos de Renta Fija	111,005	(107,540)	0	0
Instrumentos de Capital	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(19,700)</u>
Totales	<u>111,005</u>	<u>(107,540)</u>	<u>0</u>	<u>(19,700)</u>

(7) Mobiliario, Equipo y Mejoras

El mobiliario, equipo y mejoras, se resumen a continuación:

	<u>2014</u>		
	<u>Mobiliario</u>	<u>Mejoras</u>	<u>Total</u>
	<u>y equipo</u>		
Costo:			
Al inicio del año	357,328	31,746	389,074
Adiciones	<u>57,997</u>	<u>0</u>	<u>57,997</u>
Al final del año	<u>415,325</u>	<u>31,746</u>	<u>447,071</u>
Depreciación acumulada:			
Al inicio del año	260,008	31,746	291,754
Gasto del año	<u>35,403</u>	<u>0</u>	<u>35,403</u>
Al final del año	<u>295,411</u>	<u>31,746</u>	<u>327,157</u>
Saldo neto	<u>119,914</u>	<u>0</u>	<u>119,914</u>
	<u>2013</u>		
	<u>Mobiliario</u>	<u>Mejoras</u>	<u>Total</u>
	<u>y equipo</u>		
Costo:			
Al inicio del año	312,986	31,746	344,732
Adiciones	<u>44,342</u>	<u>0</u>	<u>44,342</u>
Al final del año	<u>357,328</u>	<u>31,746</u>	<u>389,074</u>
Depreciación acumulada:			
Al inicio del año	198,569	31,746	230,315
Gasto del año	<u>61,439</u>	<u>0</u>	<u>61,439</u>
Al final del año	<u>260,008</u>	<u>31,746</u>	<u>291,754</u>
Saldo neto	<u>97,320</u>	<u>0</u>	<u>97,320</u>

Notas a los Estados Financieros

(8) Ventas y Compras de Inversiones y Otros Activos Financieros Pendientes de Liquidación

La Compañía reconoce contablemente cada venta y compra de instrumentos financieros en la fecha en que se realizó la negociación; la liquidación de la transacción ocurre generalmente dentro del rango de 3 a 30 días laborables siguientes después de la fecha de negociación. El período comprendido entre la fecha de negociación y la fecha de liquidación varía según el tipo de instrumento financiero negociado y las normas que rigen al mercado en el cual la negociación ocurrió.

Las inversiones y otros activos financieros pendientes de liquidación ascendían a B/.2,606,909 (2013: B/.1,336,399) por ventas de inversiones y otros activos financieros y B/.2,598,130 (2013: B/.1,092,775) por compras de inversiones y otros activos financieros.

(9) Concentración de Activos y Pasivos Financieros

La concentración de activos y pasivos más significativos por región geográfica es la siguiente:

	2014			
	<u>Panamá</u>	<u>América Latina y el Caribe</u>	<u>Estados Unidos de América y Otros</u>	<u>Total</u>
<u>Activos:</u>				
Depósitos en bancos	32,986,847	0	489,142	33,475,989
Inversiones y otros activos financieros a valor razonable	4,591,530	0	427,574	5,019,104
Inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta	<u>905,707</u>	<u>0</u>	<u>54,299</u>	<u>960,006</u>
Total	<u>38,484,084</u>	<u>0</u>	<u>971,015</u>	<u>39,455,099</u>

	2013			
	<u>Panamá</u>	<u>América Latina y el Caribe</u>	<u>Estados Unidos de América y Otros</u>	<u>Total</u>
<u>Activos:</u>				
Depósitos en bancos	23,815,482	0	1,069,406	24,884,888
Inversiones y otros activos financieros a valor razonable	6,237,553	1,367	260,271	6,499,191
Inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta	<u>886,500</u>	<u>60,624</u>	<u>301,844</u>	<u>1,248,968</u>
Total	<u>30,939,535</u>	<u>61,991</u>	<u>1,631,521</u>	<u>32,633,047</u>

Notas a los Estados Financieros

(10) Patrimonio

El capital autorizado en acciones de la Compañía está representado por 2,000,000 (2013: 2,000,000) de acciones comunes sin valor nominal, de las cuales hay emitidas y en circulación 1,000 acciones (2013: 1,000 acciones).

Administración de Capital

La Superintendencia del Mercado de Valores, mediante el Acuerdo No. 4-2011, requiere que la Compañía mantenga un patrimonio total mínimo y libre de gravámenes de B/.350,000. Adicionalmente, los puestos de bolsa deben cumplir con las normas de adecuación de capital, establecidas mediante la Resolución CNV 202-07.

Las operaciones de las Casas de Valores están reguladas por el Acuerdo 4-2011, modificado en ciertas disposiciones mediante el Acuerdo 8-2013, establecido por la Superintendencia del Mercado de Valores, el cual indica que las mismas están obligadas a cumplir con las normas de adecuación de capital y sus modalidades.

La política de la Compañía sobre la administración de capital es la de mantener un capital sólido, el cual pueda sostener el futuro crecimiento del negocio. La Compañía reconoce la necesidad de mantener un balance entre los retornos al accionista y la adecuación de capital requerida por el ente regulador.

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2014, no ha habido cambios significativos en la administración del capital de la Compañía.

A continuación se detallan los índices de adecuación de capital mantenidos por la Compañía durante el año 2014:

	<u>Mínimo</u>	<u>Máximo</u>
Relación de solvencia	96.74%	400.89%
Fondos de capital	31,009,555	37,731,930
Índice de liquidez	116.10%	1328.15%

(11) Ganancia en Instrumentos Financieros, Neta

La ganancia en instrumentos financieros, neta incluida en el estado de resultados, se resume a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ganancia en venta de inversiones y otros activos financieros, neta	2,528,024	3,467,860
Pérdida no realizada en inversiones y otros activos financieros, neta	<u>(73,330)</u>	<u>(22,824)</u>
	<u>2,454,694</u>	<u>3,445,036</u>

Notas a los Estados Financieros

(12) Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres últimos años presentados.

De acuerdo a la legislación fiscal vigente, están exenta del pago del impuesto sobre la renta las ganancias provenientes de operaciones extranjeras, los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, de bonos u otros títulos registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., y de valores y de préstamos al Estado y sus instituciones autónomas y semi-autónomas.

El impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Impuesto sobre la renta, estimado	641,102	542,909
Ajuste por impuesto de años anteriores	<u>0</u>	<u>(16,206)</u>
	<u>641,102</u>	<u>526,703</u>

La conciliación entre la utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta y la utilidad neta fiscal se detalla a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	7,768,572	7,411,094
Ingresos extranjeros, exentos y no gravables, netos	(10,961,797)	(9,350,086)
Costos y gastos no deducibles	<u>5,757,633</u>	<u>3,913,205</u>
Utilidad neta fiscal	<u>2,564,408</u>	<u>1,974,213</u>
Impuesto sobre la renta, estimado	<u>641,102</u>	<u>542,909</u>

El impuesto sobre la renta pagado durante el año 2014 fue por la suma de B/.932,662 (2013: B/.79,911).

(13) Sociedades de Inversión y Vehículos Separados

La Compañía administra, por cuenta y riesgo de clientes, cuentas de custodia en las cuales sus clientes mantienen depositadas inversiones y otros activos financieros (principalmente acciones, bonos y otros instrumentos de deuda, fondos mutuos y opciones). El valor de los activos mantenidos bajo custodia ascendían aproximadamente a B/.7,262,991,097 (2013: B/.6,562,672,312). De acuerdo a la naturaleza de estos servicios la administración considera que no existen riesgos significativos para la Compañía.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía no mantiene activos bajo administración discrecional.

Notas a los Estados Financieros

(14) Compromisos y Contingencias

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía no mantiene litigios en su contra que probablemente puedan originar un efecto adverso en su situación financiera o en los resultados de sus operaciones.

La Compañía mantenía contrato de arrendamiento de valores con una compañía relacionada por B/.1,500,000 (2013: B/.1,500,000) que sirven como garantía para la constitución de fianza de cumplimiento.

(15) Valor Razonable de Instrumentos Financieros

Los siguientes supuestos, en donde fue práctico, fueron efectuados por la Administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado de situación financiera:

- (a) *Depósitos en bancos/intereses acumulados por cobrar/otros activos/otros pasivos*
Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en los libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.
- (b) *Inversiones y otros activos financieros a valor razonable*
Para las inversiones y otros activos financieros, el valor razonable es determinado utilizando los precios provistos por mercados de valores, diversos medios electrónicos de información, creadores de mercado, corredores de bolsa, compañías independientes especializadas en la valorización de inversiones, administradores de valores y bancos. Adicionalmente, en algunos casos la Compañía utiliza técnicas de valorización para calcular el precio de sus inversiones principalmente flujos de efectivo descontados a la tasa de descuento adecuada para ese valor o instrumento. Las principales técnicas de valoración se presentan en la Nota 6.

Las estimaciones del valor razonable son efectuadas a una fecha determinada, basadas en estimaciones de mercado y en información sobre los instrumentos financieros. Estos estimados no reflejan cualquier prima o descuento que pueda resultar de la oferta para la venta de un instrumento financiero en particular a una fecha dada. Estas estimaciones son subjetivas por naturaleza, involucran incertidumbre y elementos de juicio; por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cualquier cambio en los supuestos o criterios puede afectar en forma significativa las estimaciones.

El valor en libros y valor razonable de aquellos activos financieros significativos no presentados a su valor razonable en el estado de situación financiera de la Compañía, se resumen como sigue:

	<u>2014</u>		<u>2013</u>	
	<u>Valor en Libros</u>	<u>Valor Razonable</u>	<u>Valor en Libros</u>	<u>Valor Razonable</u>
<u>Activos financieros:</u>				
Depósitos a plazo en bancos	<u>25,500,000</u>	<u>25,671,023</u>	<u>19,500,144</u>	<u>19,692,598</u>

Notas a los Estados Financieros

La siguiente tabla analiza los valores razonables de los instrumentos financieros no valuados a valor razonable en libros, según el nivel de jerarquía de valor razonable en el cual se clasificó:

	<u>2014</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
<u>Activos:</u>				
Depósitos a plazo en bancos	<u>25,671,023</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>25,671,023</u>
	<u>2013</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
<u>Activos:</u>				
Depósitos a plazo en bancos	<u>19,692,598</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>19,692,598</u>

Ver descripción de los niveles en nota 6.

(16) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

Un instrumento financiero es un contrato que origina un activo financiero para una de las partes y a la vez un pasivo financiero o instrumento patrimonial para la contraparte. El estado de situación financiera de la Compañía está compuesto de instrumentos financieros en su mayoría.

Los instrumentos financieros exponen a la Compañía a varios tipos de riesgos. La Junta Directiva de la Compañía Matriz ha aprobado una Política de Administración de Riesgos, la cual identifica cada uno de los principales riesgos a los cuales está expuesta la Compañía. Para administrar y monitorear los distintos riesgos a los que esté expuesta la Compañía, la Junta Directiva ha establecido el Comité de Riesgo de la Junta Directiva, el cual supervisa los riesgos de liquidez, mercado, tasa de interés, moneda (FX) y contraparte. Igualmente la Junta Directiva ha establecido el Comité de Crédito e Inversiones, el Comité de Activos y Pasivos, el Comité de Riesgo de Crédito y el Comité de Riesgo Operativo, los cuales están conformados por ejecutivos clave quienes dan seguimiento a los diversos riesgos a los que está expuesta la Compañía, los cuales reportan al Comité de Riesgo de la Junta Directiva. Estos comités están encargados de monitorear, controlar y administrar prudentemente estos riesgos; estableciendo políticas y límites para cada uno de dichos riesgos. También existe un Comité de Auditoría, integrado por miembros de la Junta Directiva de la Compañía Matriz que vela por establecer controles internos apropiados para la presentación de la información financiera de la Compañía.

Los principales riesgos identificados por la Compañía son los riesgos de crédito, contraparte, mercado, liquidez y financiamiento, y operacional, los cuales se describen a continuación:

(a) Riesgo de Crédito

Es el riesgo que el deudor o emisor de un activo financiero que es propiedad de la Compañía no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que la Compañía adquirió u originó el activo financiero respectivo.

Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites de país, límites por industria y límites por deudor. El Comité de Crédito e Inversiones designado por la Junta Directiva, vigila periódicamente la condición financiera de los deudores y emisores de instrumentos financieros en el estado de situación financiera de la Compañía.

Notas a los Estados Financieros

	Inversiones y Otros Activos Financieros	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Máxima exposición		
Valor en libros	<u>5,016,487</u>	<u>6,744,904</u>
Disponibles para la venta		
AAA	<u>0</u>	<u>249,825</u>
Valor en libros	<u>0</u>	<u>249,825</u>
Con cambios a través de resultados		
AAA	249,817	149,978
BBB+ a BBB-	1,746,720	2,438,701
BB a B-	2,539,774	0
NR	<u>480,176</u>	<u>3,906,400</u>
Valor en libros	<u>5,016,487</u>	<u>6,495,079</u>

El análisis se basa en las calificaciones asignadas por las agencias Fitch Ratings Inc. y Standard and Poor's.

Depósitos a plazo colocados en bancos

La Compañía mantiene depósitos a plazo en bancos por B/.25,500,000 al 31 de diciembre de 2014 (2013: B/.19,500,144). Los depósitos a plazo en bancos son mantenidos en instituciones financieras con grado de inversión al menos entre AA y BBB, basado en las agencias Standard and Poor's, Moody's y Fitch Ratings Inc.

La Compañía monitorea la concentración de riesgo de crédito por sector. El riesgo de crédito de las inversiones y otros activos financieros está concentrado en el sector corporativo.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía no ha identificado deterioro en sus instrumentos financieros.

(b) Riesgo de Contraparte

Es el riesgo que una contraparte incumpla en la liquidación de transacciones de compra o venta de inversiones y otros activos financieros u otros instrumentos negociados en los mercados de valores.

Las políticas de administración de riesgo señalan límites de contraparte que determinan, en cada momento, el monto máximo de exposición neta a transacciones por liquidar que la Compañía puede tener con una contraparte. El Comité de Activos y Pasivos de la Compañía Matriz es responsable de identificar a aquellas contrapartes aceptables, teniendo en cuenta la trayectoria de cada contraparte, respecto del cumplimiento de sus obligaciones, así como de indicaciones sobre su capacidad y disposición para cumplir sus compromisos.

(c) Riesgo de Mercado

Es el riesgo que el valor de un activo financiero de la Compañía se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio de divisas, por movimientos en los precios de las acciones o por el impacto de otras variables financieras que están fuera del control de la Compañía.

Notas a los Estados Financieros

Administración de Riesgo de Mercado:

Las políticas de administración de riesgo disponen el cumplimiento de límites por instrumento financiero; límites respecto del monto máximo de pérdida, a partir del cual se requiere el cierre de las posiciones que causaron dicha pérdida; y el requerimiento de que, salvo por aprobación de Junta Directiva, sustancialmente todos los activos y pasivos deben estar denominados en dólares de los Estados Unidos de América o en balboas.

Riesgo de Tasa de Interés del Flujo de Efectivo y del Valor Razonable

El riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo y el riesgo de tasa de interés de valor razonable son los riesgos que los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en las tasas de interés del mercado.

El margen neto de interés de la Compañía puede variar como resultado de movimientos en las tasas de interés no anticipados.

Para mitigar este riesgo, la Administración de la Compañía ha fijado límites de exposición al riesgo de tasa de interés.

La tabla que aparece a continuación resume la exposición de la Compañía en base a los plazos de reprecio de las tasas de interés en los activos financieros:

	<u>2014</u>			
	<u>Hasta 1</u> <u>año</u>	<u>De 3 a</u> <u>5 años</u>	<u>Más de</u> <u>5 años</u>	<u>Total</u>
Activos:				
Depósitos en bancos	25,500,000	0	0	25,500,000
Inversiones y otros activos financieros	<u>2,834,630</u>	<u>537,050</u>	<u>1,644,807</u>	<u>5,016,487</u>
Total	<u>28,334,630</u>	<u>537,050</u>	<u>1,644,807</u>	<u>30,516,487</u>
Total sensibilidad de tasa de interés	<u>28,334,630</u>	<u>537,050</u>	<u>1,644,807</u>	<u>30,516,487</u>
	<u>2013</u>			
	<u>Hasta 1</u> <u>año</u>	<u>De 3 a</u> <u>5 años</u>	<u>Más de</u> <u>5 años</u>	<u>Total</u>
Activos:				
Depósitos en bancos	19,500,144	0	0	19,500,144
Inversiones y otros activos financieros	<u>2,892,029</u>	<u>1,325,572</u>	<u>2,527,303</u>	<u>6,744,904</u>
Total	<u>22,392,173</u>	<u>1,325,572</u>	<u>2,527,303</u>	<u>26,245,048</u>
Total sensibilidad de tasa de interés	<u>22,392,173</u>	<u>1,325,572</u>	<u>2,527,303</u>	<u>26,245,048</u>

Notas a los Estados Financieros

Para la administración de los riesgos de tasa de interés, la Compañía ha definido un intervalo en los límites para vigilar la sensibilidad en los activos financieros. La estimación del impacto de cambio de interés por categoría, se realiza bajo el supuesto del aumento o disminución de 100 puntos básicos (pb) en los activos financieros. La tabla que se presenta a continuación refleja el impacto en al aplicar dichas variaciones en la tasa de interés.

	Sensibilidad en resultados por inversiones a valor razonable			
	100pb de incremento		100pb de disminución	
	2014	2013	2014	2013
Al 31 de diciembre	(194,640)	(241,617)	194,640	241,617
Promedio del año	(228,551)	(241,617)	228,551	241,617
Máximo del año	(100,176)	(96,912)	100,176	96,912
Mínimo del año	(172,368)	(169,264)	172,368	169,264

	Sensibilidad en otras utilidades integrales			
	100pb de incremento		100pb de disminución	
	2014	2013	2014	2013
Al 31 de diciembre	0	(625)	0	625
Promedio del año	(25)	(1,275)	25	1,275
Máximo del año	0	(625)	0	625
Mínimo del año	(12)	(950)	12	950

(d) *Riesgo de Liquidez y Financiamiento*

Consiste en el riesgo que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, de un retiro inesperado de fondos aportados por acreedores o clientes, la reducción en el valor de las inversiones y otros activos financieros, la excesiva concentración de pasivos en una fuente en particular, el descalce entre activos y pasivos, la falta de liquidez de los activos o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

Administración del riesgo de liquidez:

Las políticas de administración de riesgo establecen límites de liquidez que determinan la porción de los activos de la Compañía que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez, límites de composición de financiamiento, límites de apalancamiento y límites de plazo.

La Superintendencia del Mercado de Valores mediante el Acuerdo No.4-2011 requiere que la Compañía mantenga un coeficiente de liquidez mínimo del 30%.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía mantenía un coeficiente de liquidez del 920.05% (2013: 1,033.49%).

Notas a los Estados Financieros

El siguiente cuadro detalla los activos y pasivos de la Compañía agrupados por sus vencimientos remanentes con respecto a la fecha de vencimiento contractual:

	Hasta 1 año	De 3 a 5 años	2014 Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
Activos:					
Efectivo	350	0	0	0	350
Depósitos en bancos	33,475,989	0	0	0	33,475,989
Inversiones y otros activos financieros	2,834,630	537,050	1,644,807	962,623	5,979,110
Otros activos	4,003,162	0	0	273,933	4,277,095
Total de activos	<u>40,314,131</u>	<u>537,050</u>	<u>1,644,807</u>	<u>1,236,556</u>	<u>43,732,544</u>
Pasivos:					
Otros pasivos	4,466,883	0	0	0	4,466,883
Total de pasivos	<u>4,466,883</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>4,466,883</u>
Posición neta	<u>35,847,248</u>	<u>537,050</u>	<u>1,644,807</u>	<u>1,236,556</u>	<u>39,265,661</u>
			2013		
	Hasta 1 año	De 3 a 5 años	Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
Activos:					
Efectivo	350	0	0	0	350
Depósitos en bancos	24,884,888	0	0	0	24,884,888
Inversiones y otros activos financieros	2,837,141	1,587,815	2,319,948	1,003,255	7,748,159
Otros activos	2,448,892	0	0	232,677	2,681,569
Total de activos	<u>30,171,271</u>	<u>1,587,815</u>	<u>2,319,948</u>	<u>1,235,932</u>	<u>35,314,966</u>
Pasivos:					
Otros pasivos	3,073,426	0	0	0	3,073,426
Total de pasivos	<u>3,073,426</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>3,073,426</u>
Posición neta	<u>27,097,845</u>	<u>1,587,815</u>	<u>2,319,948</u>	<u>1,235,932</u>	<u>32,241,540</u>

(e) *Riesgo Operativo*

Riesgo operativo es la posibilidad de incurrir en pérdidas debido a la inadecuación, fallas o deficiencias de los procesos, del personal, los sistemas internos o acontecimientos externos. Esta definición incluye el riesgo legal asociado a tales factores.

La Compañía Matriz ha diseñado un modelo de gestión de Riesgo Operativo bajo una administración descentralizada a través de gestores de riesgos en las áreas, el cual se está implementando de forma gradual.

Notas a los Estados Financieros

El modelo de Administración de Riesgo Operativo, abarca como puntos principales:

- Identificación y evaluación de los riesgos
- Reporte de eventos de pérdidas e incidentes
- Definición de acciones mitigantes
- Seguimiento oportuno a la ejecución de planes de acciones definidos por las áreas
- Evaluar el nivel de riesgo operativo en las nuevas iniciativas de la Compañía, productos y/o servicios y mejoras significativas a los procesos
- Entrenamientos periódicos con las áreas

Las diferentes áreas que participan en forma conjunta para la administración óptima del riesgo operativo son:

- Unidad de Riesgo Operacional
- Administración de Riesgo de Tecnología de Información
- Continuidad de Negocios
- Administración de la Seguridad de la Información
- Monitoreo y Prevención de Fraudes

Como parte del modelo de Gobierno Corporativo, la estrategia, metodología de trabajo y el seguimiento a los planes de acciones definidos para los eventos y riesgos valorizados como críticos y altos son reportados al Comité Ejecutivo de Riesgo Operacional y a su vez al Comité de Riesgo de la Junta Directiva trimestralmente.

El Departamento de Auditoría Interna revisa y valida el cumplimiento de las políticas y metodologías definidas y que estas vayan acorde con la regulación existente, los resultados de esta revisión son presentados al Comité de Auditoría Corporativa.

(17) Beneficios a Colaboradores

Los aportes que efectúa la Compañía en concepto de contribución para beneficio de sus colaboradores son reconocidos como gastos en el estado de resultados.

Plan de Opciones de Compra de Acciones

El total de las opciones que la Compañía otorgó a los participantes para la compra de acciones de la Compañía controladora de su Compañía Matriz, es de 263,550 (2013: 236,925). El saldo de estas opciones es de 133,270 (2013: 127,439). El total del gasto de las opciones otorgadas a los participantes en base al valor razonable fue por la suma de B/.139,086 (2013: B/.108,762).

El gasto de las opciones otorgadas a los participantes se incluye en el estado de resultados en el rubro de salarios y otros gastos de personal.

Plan de Acciones Restringidas

En octubre de 2010 la Junta Directiva de Grupo Financiero BG, S. A. aprobó reservar un total de hasta 325,000 acciones comunes de su capital autorizado para que puedan ser adjudicadas bajo el Plan de Acciones Restringidas para los participantes, las cuales aplican para el período 2010-2015.

Notas a los Estados Financieros

El número de acciones a ser conferidas será determinado anualmente por el Comité de Compensación de la Junta Directiva de Grupo Financiero BG, S. A. con base al desempeño de la Compañía y de los participantes.

Las acciones que se confieran a los participantes se adjudican al precio promedio de la Bolsa de Valores de Panamá, del mes anterior a la adjudicación.

Una vez conferidas las acciones restringidas, el participante podrá disponer de ellas de la siguiente manera: 50% a partir del primer año y 50% el segundo año.

Por ser el plan de acciones restringidas unilateral y voluntario, el mismo puede ser discontinuado por la Junta Directiva de Grupo Financiero BG, S. A. en cualquier momento.

En 2014 se otorgaron 5,551 (2013: 4,288) acciones bajo el plan de acciones restringidas y se registró un gasto de B/.324,733 (2013: 243,387).

(18) Estimaciones Contables Críticas y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables

La Administración ha efectuado algunas estimaciones y supuestos relacionados al informe de activos, pasivos, resultados, compromisos y contingencias basados en experiencias históricas y otros factores, incluyendo expectativas de los acontecimientos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

(a) Deterioro en inversiones y otros activos financieros:

La Compañía determina que las inversiones y otros activos financieros han sufrido un deterioro cuando ha ocurrido una baja significativa y prolongada en su valor razonable por debajo de su costo o ha sufrido una baja en su calificación de grado de inversión por debajo de B+, hay incumplimiento de pagos, bancarrota, reestructuración de deuda o eventos similares que cambian de manera material los términos y condiciones originales del instrumento.