

**BICSA CAPITAL, 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”

---

**BICSA CAPITAL, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

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



## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Junta Directiva y Accionista  
BICSA Capital, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de BICSA Capital, S. A. (en adelante “la Compañía”), los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2014, los estados de resultados, 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 BICSA Capital, 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.

18 de marzo de 2015  
Panamá, República de Panamá

## **BICSA CAPITAL, S. A.**

(Panamá, República de Panamá)

### **Notas a los Estados Financieros**

31 de diciembre de 2014

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América)

---

#### **(1) Información General**

BICSA Capital, S. A. (la “Compañía”), es una sociedad anónima organizada bajo las leyes de la República de Panamá por Escritura Pública No.7,189 extendida en la Notaría Novena del Circuito de Panamá, el día 26 de agosto de 2011, e inscrita en el Registro Público, Sección Mercantil, a la Ficha 745556, Documento 2035439, el día 30 de agosto de 2011. La Compañía es una subsidiaria poseída en un 100% por Banco Internacional de Costa Rica, S. A. (“la Compañía Matriz”).

La Compañía obtuvo licencia de Casa de Valores la cual fue otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución No. SMV – 363-2012 de fecha 29 de octubre de 2012. La compañía inició operaciones el día 27 de mayo de 2013.

Las operaciones de Casas de Valores están reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá de acuerdo al Texto Único ordenado por la Asamblea Nacional que comprende el Decreto Ley N° 1 del 8 de julio de 1999 y sus leyes reformativas y el Título II de la Ley 67 del 1 de septiembre de 2011. La Compañía debe cumplir con las normas legales y acuerdos existentes emitidos por la Superintendencia del Mercado de Valores.

A partir del 2 de junio de 2014, la Compañía recibió aprobación de la Bolsa de Valores de Panamá para operar como Puesto de Bolsa Asociado.

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en el Edificio BICSA Financial Center, Piso No. 50, Calle Aquilino de la Guardia y Avenida Balboa, ciudad de Panamá, República de Panamá.

#### **(2) Base de Preparación**

*(a) Declaración de cumplimiento*

Estos estados financieros de la Compañía han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Estos estados financieros fueron autorizados para su emisión por la administración de la Compañía el 18 de marzo de 2015.

*(b) Base de medición*

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados sobre la base de costo histórico.

*(c) Moneda funcional y de presentación*

Los estados financieros están expresados en dólares (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 como la moneda funcional de la Compañía.

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas**

Las políticas de contabilidad significativas por la Compañía en la preparación de los estados financieros se detallan a continuación:

*(a) Medición a Valor Razonable*

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado para 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 la Compañía tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Cuando es aplicable, la Compañía 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 instrumentos, 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, la Compañía 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.

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

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

*(b) Valores de Inversión*

Los valores de inversión son clasificados a la fecha de negociación, e inicialmente medidos al valor razonable más los costos incrementales relacionados a la transacción, 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:

- *Valores Disponibles para la Venta*

En esta categoría se incluyen las inversiones adquiridas con la intención de mantenerlas por plazo indefinido, que se pueden vender en respuesta a las necesidades de liquidez, a los cambios en las tasas de interés, tasas de cambio monetario o precios de mercado de las acciones. Estas inversiones se miden a valor razonable y los cambios en el valor se reconocen directamente en el estado de cambios en el patrimonio usando una cuenta de valuación hasta que sean vendidos o redimidos (datos de baja) o se ha determinado que una inversión se ha deteriorado en valor; en cuyo caso la ganancia o pérdida acumulada reconocida previamente en el estado de cambios en el patrimonio se incluye en el resultado de operaciones en el estado de resultados. Las ganancias o pérdidas en moneda extranjera por los valores disponibles para la venta son reconocidas en el estado de resultados.

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas, continuación**

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

*(c) Ingreso por Comisiones*

Generalmente y por la naturaleza de las operaciones de la Compañía, las comisiones sobre corretaje de valores y otros servicios son reconocidos como ingreso cuando el servicio relacionado es brindado.

Las comisiones de corretaje de valores y otros servicios están incluidas como “comisiones ganadas” en el estado de resultados.

*(d) Impuesto sobre la Renta*

El impuesto sobre la renta estimado es el impuesto a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas de impuesto vigentes a la fecha del estado de situación financiera y cualquier otro ajuste del impuesto sobre la renta de años anteriores.

*(e) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no Adoptadas*

A la fecha de los estados financieros hay normas que no han sido aplicadas en su preparación:

- 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 periodos anuales que inicien en o a partir del 1 de enero de 2018. Sin embargo, esta Norma puede ser adoptada en forma anticipada.

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas, continuación**

- NIIF 15 Ingresos de Contratos con Clientes. Esta Norma establece un marco integral para determinar cómo, cuánto y el momento cuando el ingreso debe ser reconocido. Esta Norma reemplaza las guías existentes, incluyendo la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, NIC 11 Contratos de Construcción y la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes. La NIIF 15 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2017, con adopción anticipada permitida.

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

**(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros**

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una entidad y un pasivo financiero o un instrumento de capital en otra entidad. Las actividades de la Compañía se relacionan principalmente con el uso de instrumentos financieros y, como tal, el estado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros.

La Junta Directiva de la Compañía tiene la responsabilidad de establecer y vigilar las políticas de administración de riesgos de los instrumentos financieros.

Adicionalmente, la Compañía está sujeta a las regulaciones de la Superintendencia del Mercado de Valores, en lo concerniente a concentraciones de riesgos, liquidez y capitalización, entre otros.

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

*(a) Riesgo de Crédito*

Es el riesgo de que el deudor, emisor o contraparte de un activo financiero que es propiedad de la Compañía no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer a la Compañía de conformidad con los términos y condiciones pactadas 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 de la Compañía establecen que el Ejecutivo Principal de la Compañía vigile periódicamente la condición del instrumento financiero en el estado de situación financiera a través de consultas electrónicas en fuentes externas.

**Notas a los Estados Financieros**

**(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación**

La Compañía da seguimiento a la concentración del riesgo de crédito por ubicación geográfica, la cual se detalla así:

	<u>Inversiones</u>		<u>Depósitos en Bancos</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Valor bruto en libros	<u>77,912</u>	<u>77,912</u>	<u>627,524</u>	<u>482,663</u>
Concentración Geográfica				
Panamá	77,912	77,912	606,727	462,663
Costa Rica	0	0	995	0
Estados Unidos de América	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>19,802</u>	<u>20,000</u>
	<u>77,912</u>	<u>77,912</u>	<u>627,524</u>	<u>482,663</u>

*(b) Riesgo de Contraparte*

Es el riesgo de que una contraparte incumpla en la liquidación de transacciones de compra o venta de títulos-valores u otros instrumentos por parte de otros participantes de 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.

*(c) Riesgo de Mercado*

Es el riesgo de 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 monetario, en los precios de las acciones y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos que están fuera del control de la Compañía.

Para mitigar este riesgo, la Compañía ha establecido una política que consiste en administrar y monitorear los distintos factores que puedan afectar el valor del instrumento financiero. Su administración y monitoreo se realiza a través de reuniones periódicas conformadas por personal clave, donde se presenta la información pertinente y se toman las medidas necesarias.

El objetivo de la administración del riesgo de mercado, es el de administrar y vigilar las exposiciones de riesgo, y que esas exposiciones se mantengan dentro de los parámetros aceptables optimizando el retorno del riesgo.

*(d) Riesgo de Liquidez o Financiamiento*

Consiste en el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones, por causa, entre otros, de la falta de liquidez de los activos.

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación**

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 y límites de plazo.

El Acuerdo No. 3-2006 de 29 de marzo de 2006, modificado por el Acuerdo No. 4-2011 del 27 de junio de 2011 y modificado por el Acuerdo No. 8-2013 del 18 de septiembre de 2013 de la Superintendencia del Mercado de Valores, establece que la Compañía debe mantener en todo momento un volumen de inversiones de activos de bajo riesgo y elevada liquidez, que será como mínimo del diez por ciento (10%) (2013: 10%) de la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior a un año.

La información detallada de las inversiones realizadas para la cobertura del coeficiente de liquidez, es presentada por la Compañía, de manera mensual a la Superintendencia del Mercado de Valores.

El cuadro a continuación muestra los activos financieros de la Compañía, agrupados por sus respectivos vencimientos remanentes:

	<b><u>2014</u></b>	<b><u>Sin</u></b> <b><u>Vencimiento</u></b>	<b><u>Total</u></b>
<b><u>Activos:</u></b>			
Depósitos en bancos		627,524	627,524
Valores de inversión		<u>77,912</u>	<u>77,912</u>
		<u>705,436</u>	<u>705,436</u>
	<b><u>2013</u></b>	<b><u>Sin</u></b> <b><u>Vencimiento</u></b>	<b><u>Total</u></b>
<b><u>Activos:</u></b>			
Depósitos en bancos		482,663	482,663
Valores de inversión		<u>77,912</u>	<u>77,912</u>
		<u>560,575</u>	<u>560,575</u>

**(e) Riesgo Operacional**

El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas potenciales, directas o indirectas, relacionadas con los procesos de la Compañía, personas, tecnología e infraestructuras, factores externos y aspectos legales, que no estén relacionados a riesgos de crédito, mercado y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y del comportamiento con respecto a los estándares corporativos generalmente aceptados.

El objetivo de la Compañía es el de manejar el riesgo operacional, buscando evitar pérdidas financieras y daños en la reputación de la Compañía.

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación**

*(f) Administración de Capital*

El Acuerdo No. 3-2006 de 29 de marzo de 2006, modificado por el Acuerdo No. 4-2011 del 27 de junio de 2011 y modificado por el Acuerdo No. 8-2013 del 18 de septiembre de 2013 de la Superintendencia del Mercado de Valores, establece que la Compañía deberá constituir y mantener libre de gravámenes, en todo momento, un patrimonio total mínimo de US\$350,000 (2013: US\$350,000). Según lo establecido en el Acuerdo 8-2013, emitido por la Superintendencia de Mercado de Valores, en su artículo 4-A, la Compañía, tiene la obligación de capital adicional sobre los montos en custodia en forma directa o a través de un tercero autorizado. En el caso de la Compañía, las custodias existentes mantienen dominio en jurisdicción reconocida, lo que corresponde a un monto adicional de capital correspondiente al 0.04% de la cartera en custodia al 31 de diciembre equivalente a US\$14,523 al 31 de diciembre 2014; mientras que al cierre de diciembre 2013 no se mantenían valores en custodia.

En lo concerniente a la normativa de la Bolsa de Valores de Panamá, en el Manual de Reglas de Capital, Anexo 2 los puestos de Bolsa tienen una exigencia adicional de fondos de capital en relación al nivel de actividad, no inferior a un 25% de los gastos de estructura cargados a resultados en el período anterior.

Para estos efectos, la Compañía entregará trimestralmente y anualmente, informes donde haga constar que está cumpliendo con estos requisitos.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía mantiene un patrimonio neto de US\$669,113, (2013: US\$560,575), lo cual cumple con la adecuación de capital requerida por el ente regulador.

El capital total mínimo corresponde al capital de la Compañía y está representado por las siguientes cuentas: capital social suscrito y pagado; las ganancias o pérdidas generadas en ejercicios anteriores y la utilidad o pérdida generada del ejercicio.

La administración de la Compañía es la encargada de monitorear el cumplimiento de los requerimientos mínimos de capital.

**(5) Depósitos en Bancos**

Los depósitos en bancos están representados por cuentas corrientes mantenidas en la Compañía Matriz y en otras instituciones bancarias, detalladas a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Depósitos a la vista en Compañía Matriz	236,187	232,021
Depósitos a la vista - otras instituciones bancarias	<u>391,337</u>	<u>250,642</u>
<b>Total depósitos en bancos</b>	<u><u>627,524</u></u>	<u><u>482,663</u></u>

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(6) Valores de Inversión**

Los valores de inversión se detallan a continuación:

**Valores Disponibles para la Venta**

Los valores disponibles para la venta consisten en acciones de capital que se registran al costo de adquisición por no haber podido determinar de forma posible su valor razonable y se detallan como sigue:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Acciones de capital	<u>77,912</u>	<u>77,912</u>

Las acciones de capital fueron adquiridas para fines regulatorios.

**(7) Saldos y Transacciones entre Partes Relacionadas**

El estado de situación financiera incluye saldos y transacciones entre partes relacionadas, las cuales se resumen así:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b><u>Activo:</u></b>		
Depósitos en bancos	<u>236,187</u>	<u>232,021</u>
<b><u>Ingresos:</u></b>		
Comisiones ganadas	<u>215,692</u>	<u>0</u>

La Compañía se encuentra ubicada dentro de las instalaciones de una entidad relacionada, cuyos servicios administrativos son compartidos por compañías relacionadas sin cargo alguno.

**(8) Acciones Comunes**

Al 31 de diciembre de 2014, el capital en acciones se compone de 700 (2013: 700) acciones comunes autorizadas, emitidas y pagadas con un valor nominal de US\$1,000 cada una.

**(9) 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, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes en Panamá.

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las compañías incorporadas en Panamá están exentas del pago del Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias provenientes de operaciones extranjeras, de los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, de títulos de deuda del gobierno de Panamá y de las inversiones en valores listados en la Superintendencia del Mercado de Valores y negociados en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(9) Impuesto sobre la Renta, continuación**

La conciliación entre la utilidad (pérdida) financiera antes de impuesto sobre la renta y la utilidad (pérdida) fiscal se detalla a continuación:

	<b><u>2014</u></b>	<b><u>2013</u></b>
Utilidad (pérdida) financiera antes de impuesto sobre la renta	143,538	(40,757)
Ingresos exentos y no gravables	(3,825)	(2,125)
Costos y gastos no deducibles	<u>287</u>	<u>5,415</u>
Utilidad/(pérdida) fiscal	<u>140,000</u>	<u>(37,467)</u>
Impuesto sobre la renta, estimado	<u>35,000</u>	<u>0</u>

En Panamá, según lo establece el artículo 699 del Código Fiscal, modificado por el artículo 9 de la ley No.-8 del 15 de marzo de 2010, el impuesto sobre la renta para las personas jurídicas dedicadas al negocio de la banca en la República de Panamá, deberán calcular el impuesto de acuerdo a las siguientes tarifas:

Tasa vigente al cierre del año 2013	27.5%
A partir del 1 de enero de 2014	25%

Al 31 de diciembre de 2014, la compañía mantiene saldo de pérdidas fiscales acumuladas por US\$59,816 (2013: US\$77,257). Generalmente, las pérdidas fiscales acumuladas podrían utilizarse durante cinco años a razón de 20% por año. Estas pérdidas fiscales acumuladas disponibles, se distribuyen como sigue:

<b><u>Año</u></b>	<b><u>Pérdida fiscal disponible por año</u></b>
2015	17,441
2016	17,441
2017	17,441
2018	7,493

La Ley No.52 de agosto de 2012 restituyó el pago de las estimadas del Impuesto sobre la Renta a partir de septiembre de 2012. De acuerdo a la mencionada Ley, las estimadas del Impuesto sobre la Renta deberán pagarse en tres partidas iguales durante los meses de junio, septiembre y diciembre de cada año.

La Ley No.8 de 15 de marzo de 2010 introduce la modalidad de tributación presunta del Impuesto sobre la Renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y (b) la renta neta gravable que resulte de aplicar, al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(9) Impuesto sobre la Renta, continuación**

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que, por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables a su renta neta gravable bajo el método ordinario para el período fiscal de que se trate, podrán solicitar a la Dirección General de Ingresos - "DGI" que les autorice el cálculo del impuesto bajo el método ordinario de cálculo.

**(10) Activos Bajo Administración**

La Compañía presta servicios de custodia y a tal efecto mantiene efectivo e inversiones en valores de su Compañía Matriz. Al 31 de diciembre de 2014, el valor de los activos en custodia ascendía a US\$36,308,246 (2013: US\$0), de estos: US\$460,847 (2013: US\$0) corresponden a efectivo depositado en un banco de la plaza panameña y US\$35,847,399 (2013: US\$0) a inversión de valores a valor de mercado. Estos activos bajo custodia son controlados en registros fuera del estado de situación financiera de la Compañía. Esta actividad se ejerce al amparo de una licencia de Casa de Valores, por cuenta y riesgo de su cliente.

Debido a la naturaleza de estos servicios, la administración considera que no existen riesgos significativos para la Compañía.

**(11) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros**

Los valores razonables 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, la Compañía 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 grados de juicio variables 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.

La Compañía establece una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres niveles los datos de entrada de técnicas de valoración utilizadas para medir el valor razonable:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la administración de la Compañía 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.

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(11) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación**

- 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.

Los siguientes supuestos fueron establecidos por la Administración de la Compañía para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumentos financieros en el estado de situación financiera:

(a) *Depósitos a la vista en bancos*

Para estos instrumentos financieros, su valor razonable representa el monto por cobrar a la fecha del reporte. Estos depósitos se encuentran clasificados como Nivel 2.

(b) *Valores de Inversión*

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía mantiene acciones de capital por un monto de US\$77,912, las cuales se mantienen al costo de adquisición por no haber podido determinar en forma fiable su valor razonable.

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

**(12) Aspectos Regulatorios**

*Ley de Valores en Panamá*

El mercado de valores en la República de Panamá está regulado por el Decreto Ley No.1 del 1 de 8 de julio de 1999, el cual ha sido modificado por la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011 que establece el sistema de coordinación y cooperación interinstitucional entre los entes de fiscalización financiera y crea la Superintendencia de Valores.

Las atribuciones de la Superintendencia del Mercado de Valores incluyen, entre otras: probar, 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 inversión; establecer reglas de buena conducta comercial y normas éticas; y prescribir la forma y el contenido de estados financieros y otra información.

En el año 2013, el ente regulador emitió el Acuerdo No.8-2013 por el cual se modifican reglas que están dentro del Acuerdo No.4-2011 sobre capital adecuado, capital total mínimo requerido, relación de solvencia, coeficiente de liquidez y concentraciones de crédito que deben atender las Casas de Valores en Panamá.

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(12) Aspectos Regulatorios, continuación**

A continuación se presenta una descripción sobre reglas modificadas en el Acuerdo No.8-2013 de la Superintendencia de Valores y los índices sobre cada una de estas disposiciones:

- Adecuación de un mínimo de capital requerido de trescientos cincuenta mil Balboas (B/.350,000);
- Requerimiento adicional de capital por la prestación del servicio de custodia;
- Requerimiento de solvencia del ocho por ciento (8%) del total de sus activos y posiciones fuera de balances;
- Clasificación y ponderación de los activos para riesgo de crédito;
- El volumen de inversiones en activos líquidos será mínimo del diez por ciento (10%) de la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo a un año;
- Depósitos a la vista no superiores a 90 días de al menos la suma promedio mensual de los gastos mensuales generales y administrativos multiplicado por 4;
- Certificaciones de auditoría periódica en las cuentas de inversión de clientes; y
- Disposiciones de cumplimiento de solvencia semanal y adecuación de capital mensual.

Para los efectos de la presentación de los reportes e información contenida en los demás artículos del presente Acuerdo, la fecha efectiva fue a partir del mes de octubre de 2013.

Con base a dicho Acuerdo, el coeficiente de liquidez calculado, es el siguiente:

<u>Coeficiente de Liquidez</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Total de activos aptos para el cumplimiento de la relación de liquidez	<u>705,436</u>	<u>560,053</u>
Total de pasivos exigibles menores a un (1) año	<u>36,323</u>	<u>0</u>
Mínimo de liquidez requerido 30%	<u>10,897</u>	<u>0</u>
<u>Excedente</u>	<u>694,539</u>	<u>560,053</u>

**Reglas sobre Capital de la Bolsa de Valores de Panamá**

El artículo 24 de las Reglas sobre Capital de la Bolsa de Valores de Panamá, cita: “Los Estados Financieros Auditados Anuales de los Puestos de Bolsa deberán incluir una nota en la que se revele la obligación que tienen los Puestos de Bolsa de cumplir con normas de adecuación de capital y sus modalidades. Esta nota también deberá revelarse en los Estados Financieros trimestrales. Sin que se releve a los Puestos de Bolsa de la obligación de cumplir en todo momento con las Reglas de Capital, los Puestos deberán adjuntar a los Estados Financieros anuales o trimestrales la siguiente información:

- (i) el valor de la relación de solvencia mínima y máxima registrados durante el respectivo ejercicio económico trimestral o anual, con indicación de la fechas en que se observaron tales valores, así como de la relación de solvencia al cierre del respectivo ejercicio económico trimestral o anual;

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(12) Aspectos Regulatorios, continuación**

- (ii) el monto mínimo y máximo de los Fondos de Capital registrados durante el respectivo ejercicio económico trimestral o anual, con indicación de las fechas en que se presentaron y el de valor y composición de los Fondos de Capital al cierre del respectivo ejercicio económico trimestral o anual;
- (iii) el valor del coeficiente de liquidez mínimo y máximo registrados durante el respectivo ejercicio económico trimestral o anual, con indicación de la fechas en que se observaron tales valores, así como el índice de liquidez al cierre del ejercicio económico trimestral o anual correspondiente;
- (iv) el número y monto de las situaciones de concentración que mantengan, incluyendo el monto total de aquellos y el porcentaje que representan de sus Fondos de Capital durante el respectivo trimestre o año; y
- (v) el monto al que ascienden sus tres (3) mayores situaciones de concentración registrados durante el respectivo trimestre o año”.

A partir del 2 de junio de 2014, la Compañía recibió aprobación para operar como Puesto de Bolsa.

A continuación se detallan los principales índices/montos regulatorios de la Compañía:

	<u>Mínima</u>	<u>Fechas</u>	<u>Máximas</u>	<u>Fechas</u>	<u>31 de diciembre de 2014</u>
<b>Relación de Solvencia</b>	793.98%	13/Nov/2014	952.14%	12/Dic/2014	<b>901,47%</b>
<b>Fondos de Capital</b>	US\$657,645	13/Nov/2014	US\$789,017	12/Dic/2014	<b>US\$747,025</b>
<b>Coeficiente de Liquidez</b>	US\$501,891	10/Mar/2014	US\$739,240	12/Dic/2014	<b>US\$626,529</b>

Hemos revelado los valores máximos y mínimos de liquidez, mediante el cómputo de los activos líquidos diarios, toda vez que no es posible calcular el indicador de liquidez debido a que BICSA Capital, S. A. no presenta Pasivos a Corto Plazo en diversos días del período en estudio.

Durante el período en evaluación la Compañía no presentó situaciones de concentración.