BALBOA SECURITIES, CORP.
(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"

BALBOA SECURITIES, CORP.
(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
Balboa Securities, Corp.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Balboa Securities, Corp. (en adelante, la "Compañía"), los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2014, el estado 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.

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Balboa Securities, Corp. 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

23 de marzo de 2015
Panamá, República de Panamá

BALBOA SECURITIES, CORP.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

Activos	**Nota**	**2014**	**2013**
Efectivo		250	250
Depósitos en bancos:			
A la vista		485,330	270,207
A plazo		0	200,000
Total de depósitos en bancos	4, 5	485,330	470,207
Total de efectivo y depósitos en bancos		485,580	470,457
Inversión en valores	4, 6	81,175	16,936
Mobiliario y equipo, neto	7	45,579	72,307
Otros activos	8	295,883	399,885
Total de activos		908,217	959,585
Pasivos y Patrimonio			
Pasivos:			
Financiamiento recibido	9	0	100,000
Acreedores varios		36,753	14,471
Otros pasivos		94,588	86,469
Total de pasivos		131,341	200,940
Patrimonio:			
Acciones comunes	10	4,900,000	4,900,000
Reserva para valuación de inversiones en valores		64,239	0
Déficit acumulado		(4,187,363)	(4,141,355)
Total de patrimonio		776,876	758,645
Total de pasivos y patrimonio		908,217	959,585

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

BALBOA SECURITIES, CORP.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Resultados

Por el año terminado al 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

	Nota	2014	2013
Ingresos (gastos) por servicios:			
Intereses ganados sobre depósitos en bancos	4	29,265	57,961
Gastos por intereses		(8,800)	(8,133)
Comisiones ganadas	4	1,178,122	858,662
Gastos por comisiones		(115,572)	(80,858)
Otros ingresos		69,623	122,534
Total de ingresos (gastos) por servicios, netos		1,152,638	950,166
Gastos generales y administrativos:			
Salarios		742,539	509,182
Otros gastos de personal		92,240	64,408
Propaganda y publicidad		45,786	2,872
Honorarios y servicios profesionales		54,537	97,175
Seguros		16,988	11,810
Reparación y mantenimiento		22,047	19,648
Depreciación	7	66,090	63,985
Comunicación y correo		5,177	3,271
Utiles y papelería		6,580	3,411
Impuestos varios, distintos de renta		45,322	29,582
Otros		101,340	58,359
Total de gastos		1,198,646	863,703
(Pérdida) utilidad antes del impuesto sobre la renta		(46,008)	86,463
Impuesto sobre la renta	11	0	(5,257)
(Pérdida) utilidad neta		(46,008)	81,206

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

BALBOA SECURITIES, CORP.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Utilidades Integrales

Por el año terminado al 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

	Nota	2014	2013
(Pérdida) utilidad neta		(46,008)	81,206
Otras (pérdidas) utilidades integrales:			
Partidas que pueden ser reclasificadas			
a los resultados de las operaciones			
Reserva para valuación de inversiones en valores:			
Cambio neto en valuación de valores disponibles para la venta	6	64,239	0
Otras utilidades integrales del año		64,239	0
Totales utilidades integrales del año		18,231	81,206

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

BALBOA SECURITIES, CORP.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en el Patrimonio

Por el año terminado al 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

	Acciones comunes	Reserva para valuación de inversiones en valores	Déficit acumulado	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2012	4,900,000	0	(4,222,561)	677,439
Utilidad neta - año 2013	0	0	81,206	81,206
Otras utilidades integrales				
Cambio neto en valuación de valores disponibles para la venta	0	0	0	0
Total de otras utilidades integrales del año	0	0	0	0
Saldo al 31 de diciembre de 2013	4,900,000	0	(4,141,355)	758,645
Pérdida neta - año 2014	0	0	(46,008)	(46,008)
Otras utilidades integrales				
Cambio neto en valuación de valores disponibles para la venta	0	64,239	0	64,239
Total de otras utilidades integrales del año	0	64,239	0	64,239
Saldo al 31 de diciembre de 2014	4,900,000	64,239	(4,187,363)	776,876

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

BALBOA SECURITIES, CORP.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

	Nota	2014	2013
Actividades de operación:			
(Pérdida) utilidad neta		(46,008)	81,206
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo neto de las actividades de operación:			
Depreciación		66,090	63,985
Ingresos por intereses		(29,265)	(57,961)
Gastos por intereses		8,800	8,133
Cambios en activos y pasivos operativos			
Otros activos		104,002	(178,848)
Acreedores varios		(69,599)	13,720
Efectivo generado de operaciones			
Intereses recibidos		29,265	57,961
Intereses pagados		(8,800)	(8,133)
Flujos de efectivo de las actividades de operación		54,485	(19,937)
Actividades de inversión:			
Adquisición de mobiliario y equipo		(39,362)	(13,247)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		(39,362)	(13,247)
Aumento (disminución) neta en efectivo y equivalentes de efectivo		15,123	(33,184)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		470,457	503,641
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año		485,580	470,457

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

(1) Información General

Balboa Securities, Corp. (en adelante, la "Compañía") es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, mediante escritura pública No.9739 del 8 de junio de 2006. La Compañía es una Casa de Valores autorizada, mediante Resolución SMV No.13-2007 del 11 de enero de 2007 y tiene licencia de Administrador de Inversiones otorgada mediante Resolución SMV 439-2013 del 21 de octubre de 2013. La Superintendencia del Mercado de Valores otorgó a la Compañía la Licencia de Casa de Valores, que la faculta para negociar, ejecutar y procesar la compra y venta de valores, local e internacionalmente, así como administrar portafolios de inversión.

El 26 de marzo de 2013, mediante Acta de Asamblea de Accionistas, se cambia la denominación de la Compañía de Bridge Capital of Panamá, Corp. a Balboa Securities, Corp., con el fin de identificar la Compañía como parte del grupo de compañías que operan en conjunto con Balboa Bank & Trust, Corp.

La Compañía es 100% subsidiaria de Strategic Investors Group, Inc., sociedad registrada bajo las leyes de la República de Panamá.

Las operaciones de Casa de Valores y Administrador de Inversiones están reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores de acuerdo a la Legislación establecida por el Decreto Ley N° 1 del 8 de julio de 1999, modificado por la Ley 67 del 1 de septiembre de 2011 que establece el sistema de coordinación y cooperación entre los entes de fiscalización financiera y crea la Superintendencia del Mercado de Valores. La Compañía deberá cumplir con las normas legales y acuerdos existentes emitidos por la Superintendencia del Mercado de Valores.

La oficina principal de la Compañía está ubicada en Edificio Balboa Bank & Trust, Calle 50 y Calle Beatriz María Cabal, ciudad de Panamá.

Estos estados financieros fueron autorizados por la Administración de la Compañía para su emisión el 23 de marzo de 2015.

(2) Base de Preparación

(a) Base de Preparación

Los estados financieros de la Compañía han sido 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).

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados sobre la base de costo histórico, excepto por las inversiones en valores disponibles para la venta que se reconocen a su valor razonable.

(2) Base de Preparación, continuación

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

(b) Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal.

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes

Las políticas de contabilidad más importantes se detallan a continuación:

(a) Medición de Valor Razonable

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal 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 de negocio en marcha.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, la Compañía utiliza técnicas de valuación que maximicen el uso de datos de entrada observables y minimicen el uso de datos de entrada no observables. La técnica de valuación escogida incorpora todos los factores que los participantes de mercados tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

(b) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

Para propósitos del estado consolidado 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.

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

(c) Valores de Inversión

Los valores de inversión son clasificados a la fecha de negociación, inicialmente son medidos al valor razonable más los costos incrementales relacionados a la transacción, y posteriormente son contabilizados con base en las clasificaciones mantenidas de acuerdo a las características del instrumento y la finalidad para la cual se determinó su adquisición. La clasificación utilizada por la Compañía se detalla a continuación:

- *Valores Disponibles para la Venta*

  En esta categoría se incluyen aquellos valores adquiridos con la intención de mantenerlos por un plazo indefinido, esperando ser vendidos respondiendo a su necesidad de liquidez o cambios en las tasas de interés, las tasas de cambio monetario o los precios de las acciones. Estas inversiones se presentan a su valor razonable y los cambios en el valor razonable son reconocidos en una cuenta de reserva de valuación de inversiones en valores en el patrimonio hasta que los valores sean vendidos o redimidos o se determine que éstos han sufrido un deterioro de valor; en estos casos, las ganancias o pérdidas acumuladas previamente reconocidas en el patrimonio son reclasificadas al estado de resultados.

  El valor razonable de un valor de inversión es generalmente determinado con base en el precio de mercado cotizado a la fecha del estado de situación financiera. De no estar disponible el precio de mercado cotizado, el valor razonable del instrumento es estimado utilizando modelos para cálculos de precios o técnicas de flujos futuros de efectivo descontados. Las inversiones disponibles para la venta que sean instrumentos de capital, se presentan al costo al no disponerse de información fiable del mercado para determinar su valor razonable.

  La Compañía evalúa a cada fecha del estado de situación financiera, si hay una evidencia objetiva de deterioro en los valores de inversión. En el caso de que las inversiones sean clasificadas como disponibles para la venta, una disminución significativa y prolongada en el valor razonable por debajo de su costo es considerada para determinar si los activos están deteriorados. Si hay alguna evidencia objetiva de deterioro para los activos financieros disponibles para la venta, la pérdida acumulada es rebajada del patrimonio y reconocida en los resultados del período.

(d) Mobiliario y Equipo

El mobiliario y equipo son registrados al costo, y se presentan netos de depreciación acumulada.

Los costos subsiguientes son incluidos en el valor en libros de los activos o son reconocidos como un activo separado, según corresponda. Las otras reparaciones y mejoras que no extiendan significativamente la vida útil del activo son reconocidas como gastos en el estado de resultados conforme se incurren.

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

Los gastos de depreciación de mobiliario se reconocen en las operaciones corrientes utilizando el método de línea recta, sobre la vida útil estimada de los activos correspondientes. La vida útil estimada de los activos se resume como sigue:

Mobiliario y equipo	3 - 10 años
Equipo rodante	3 años

El mobiliario y equipo se revisan por deterioro cuando los acontecimientos o los cambios en circunstancias indiquen que el valor en libros pueda no ser recuperable.

(e) Financiamientos Recibidos

Los financiamientos son reconocidos inicialmente al valor razonable neto de los costos de transacción incurridos. Posteriormente, los financiamientos son registrados a su costo amortizado.

(f) Ingresos por Intereses

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

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

(g) Uniformidad en la Presentación de los Estados Financieros

Las políticas de contabilidad detalladas anteriormente han sido aplicadas consistentemente en los períodos presentados en los estados financieros.

(h) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones Adoptadas

A la fecha de los estados financieros consolidados 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.

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

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

- Un enfoque sustancialmente 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 enero de 2018. Sin embargo, esta Norma puede ser adoptada en forma anticipada.

Por la naturaleza de las operaciones financieras de la Compañía, la adopción de esta norma podría tener un impacto de importancia relativa en los estados financieros, aspecto que está en proceso de evaluación por la Administración.

- 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.

La Administración está evaluando el posible impacto de la aplicación de la NIIF 15 sobre sus estados financieros consolidados.

(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, operacional y administración de capital, los cuales se describen a continuación:

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, 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 deba hacer a la Compañía 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 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.

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

	Inversión en Valores		Depósitos en Bancos	
	2014	2013	2014	2013
Valor en libros	81,175	16,936	485,330	470,207
Concentración geográfica:				
Panamá	81,175	16,936	475,952	426,462
Estados Unidos de América	0	0	9,379	9,362
Otros	0	0	0	34,383
Totales	81,175	16,936	485,330	470,207

La siguiente tabla presenta la calidad crediticia de las inversiones en valores, con base en información de las agencias calificadoras Fitch Ratings Inc., Standard & Poor's y Moody's.

	Inversión en valores	
	2014	2013
Máxima Exposición		
Valor en libros	81,175	16,936
Disponibles para la Venta		
Sin calificación	81,175	16,936
Valor en libros	81,175	16,936

Depósitos colocados en bancos

La Compañía mantiene depósitos colocados en bancos por B/.485,330 al 31 de diciembre de 2014 (2013: B/.470,207). Los depósitos colocados son mantenidos en bancos locales y extranjeros, y otras instituciones financieras con grado de inversión al menos entre BBpa y AA-, basado en las agencias Fitch & Rating Inc. y Equilibrium.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

(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 riesgos 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.

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. 8-2013 del 18 de septiembre 2013 emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores que modifica los Acuerdos No. 4-2011, No. 5-2011 y No. 9-2011 de 8 de agosto, del 27 de junio y 13 de diciembre de 2011, respectivamente, y el Acuerdo No. 3-2012 de 28 de noviembre de 2012, 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 el Departamento de Cumplimiento de la Compañía, de manera mensual a la Superintendencia del Mercado de Valores.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía mantenía activos aptos para el cumplimiento del coeficiente de liquidez por un monto de B/.501,375 (2013: B/.345,285), los cuales exceden los pasivos en 222.16% (2013: 254.02%).

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

2014	1 año	Sin vencimiento	Total
Activos:			
Depósitos en bancos	485,330	0	485,330
Inversión en valores	0	81,175	81,175
Totales	0	566,505	566,505

2013	Hasta 1 año	Sin vencimiento	Total
Activos:			
Depósitos en bancos	200,000	270,207	470,207
Inversión en valores	0	16,936	16,936
Totales	200,000	287,143	487,143
Pasivos:			
Financiamiento recibido	100,000	0	100,000
Totales	100,000	0	100,000

(e) Administración de Capital

El Acuerdo No. 8-2013 del 18 de septiembre 2013 emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores que modifica los Acuerdos No. 4-2011, No. 5-2011 y No. 9-2011 de 8 de agosto, del 27 de junio y 13 de diciembre de 2011, respectivamente, y el Acuerdo No. 3-2012 de 28 de noviembre de 2012, establece que la Compañía deberá constituir y mantener libre de gravámenes, en todo momento, un patrimonio total mínimo de B/.350,000 (2013: B/.350,000). Para estos efectos, la Compañía entregará trimestralmente y anualmente, informes donde haga constar que está cumpliendo con este requisito.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía mantiene un patrimonio neto de B/.776,876 (2013: B/.758,645), 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 efectivamente pagado a la fecha del estado de situación financiera; mayor valor obtenido en la colocación de acciones de pago respecto al valor nominal; reservas declaradas; 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.

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

(f) 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.

(5) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

La Compañía ha incurrido en transacciones en el curso ordinario del negocio con ciertas partes relacionadas tales como personal gerencial clave (Gerentes Ejecutivos) y compañías relacionadas y afiliadas. Al 31 de diciembre de 2014, los siguientes eran los saldos agregados en lo referente a transacciones con partes relacionadas:

	2014		2013	
	Directores y Personal Gerencial	Compañías Relacionadas	Directores y Personal Gerencial	Compañías Relacionadas
Activos:				
Depósitos en bancos	0	415,457	0	216,461
Cuentas por cobrar	0	0	0	146,892
Pasivos:				
Financiamiento recibido	0	0	0	100,000
Otros pasivos	0	1,930	0	5,403
Ingresos:				
Intereses ganados sobre depósitos en bancos	0	29,265	0	57,961
Comisiones ganadas	0	104,676	0	211,940
Gastos:				
Intereses pagados por sobregiro	0	1,742	0	2,272
Intereses pagados sobre financimiento recibido	0	5,830	0	5,861

(6) Efectivo y Depósitos en Bancos

El efectivo y depósitos en bancos se detallan a continuación:

	2014	2013
Efectivo	250	250
Depósitos en bancos	485,330	470,207
Totales	485,580	470,457

Al 31 de diciembre de 2014, la tasa de interés anual que devengan los depósitos en bancos es de 1.00% a 2.00% (2013: 1.00 a 2.00%).

(7) Inversión en Valores

La inversión en valores se detalla a continuación:

Valores Disponibles para la Venta

Los valores disponibles para la venta consisten en acciones de capital que se registran a su valor de mercado y se detallan como sigue:

	2014		2013	
	Valor Razonable	Costo Amortizado	Valor Razonable	Costo Amortizado
Acciones de capital	81,175	16,936	16,936	16,936
Totales	81,175	16,936	16,936	16,936

La Superintendencia del Mercado de Valores emitió las Resoluciones SMV No. 177-13 y SMV No. 173-13 del 3 y 7 mayo de 2013, respectivamente, donde aprobó las modificaciones al Reglamento Interno de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y de Central Latinoamericana de Valores, S. A. (en adelante, "Latin Clear") con el fin de eximir a las Casas de Valores de la obligación de ser propietarias de 8,500 acciones de Latinex Holding, Inc. como uno de los requisitos de elegibilidad para ser miembro Titular de la Bolsa o ser participante de la Central de Valores. En tal sentido, a partir de estas fechas los puestos de bolsa y miembros de Latin Clear quedan exentos del requisito de la adquisición del mencionado número de acciones descritas anteriormente y, en consecuencia, estas acciones pierden su carácter de inversión permanente y, actualmente están a disposición de la Administración.

En 2014, la Compañía optó por valorar esas acciones en Latinex Holding, Inc. a valor razonable, lo cual originó una ganancia no realizada reconocida en el patrimonio por B/.64,239. No se da efecto retroactivo a este ajuste por no considerarse de importancia relativa.

(8) Mobiliario y Equipo

El mobiliario y el equipo están resumidos como sigue:

2014	Mobiliario	Equipo y software	Mejoras a la propiedad	Total
Costo:				
Al inicio del año	9,221	284,818	0	294,039
Compras	6,217	19,019	14,126	39,362
Al final del año	15,438	303,837	14,126	333,401
Depreciación y amortización acumulada				
Al inicio del año	5,554	216,178	0	221,732
Gasto del año	1,156	64,404	530	66,090
Al final del año	6,710	280,582	530	287,822
Saldo neto	8,728	23,255	13,596	45,579

(8) Mobiliario y Equipo, continuación

2013	Mobiliario	Equipo y software	Mejoras a la propiedad	Total
Costo:				
Al inicio del año	9,221	271,571	0	280,792
Compras	0	13,247	0	13,247
Al final del año	9,221	284,818	0	294,039
Depreciación y amortización acumulada				
Al inicio del año	4,632	153,115	0	157,747
Gasto del año	922	63,063	0	63,985
Al final del año	5,554	216,178	0	221,732
Saldo neto	3,667	68,640	0	72,307

(9) Otros Activos

El detalle de los otros activos se presenta a continuación:

	2014	2013
Cuentas por cobrar	134,287	230,970
Derecho de puesto de bolsa	100,000	100,000
Impuestos pagados por adelantado	24,453	22,415
Seguros pagados por adelantado	708	744
Otros activos	36,435	45,756
Totales	295,883	399,885

(10) Financiamiento Recibido

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía no mantiene financiamiento con ninguna institución financiera, debido a que el financiamiento mantenido al 31 de diciembre de 2013, con Balboa Bank & Trust, Corp. por B/.100,000, el cual no presentaba vencimiento, con una tasa de interés anual de 5.75%, fue pagado en su totalidad en 2014.

(11) Acciones Comunes

Al 31 de diciembre de 2014, el capital en acciones se compone de 1,250 (2013: 1,250) acciones comunes autorizadas sin valor nominal, emitidas y pagadas.

(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 las autoridades fiscales por los tres últimos años, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes en Panamá.

(12) Impuesto sobre la Renta, continuación

De acuerdo a la legislación fiscal vigente, están exentos de pago del impuesto sobre la renta, los intereses ganados sobre depósitos a plazos en bancos locales y extranjeros, sobre bonos u otros títulos registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y sobre valores del Estado y sus instituciones autónomas y semi-autónomas.

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

	2014	2013
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	(46,008)	86,463
Ingresos exentos y no gravables y de fuente extranjera	(749,582)	(496,232)
Costos y gastos no deducibles y de fuente extranjera	781,239	451,826
Arrastre de pérdidas de años anteriores	0	(21,029)
Renta neta gravable	(14,351)	21,028
Impuesto sobre la renta, estimado	0	5,257

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 deberán calcular el impuesto sobre la renta de acuerdo a las siguientes tarifas:

Tarifa vigente para el año 2012 y siguientes 25%

La Compañía no ha reconocido impuesto sobre la renta diferido sobre las pérdidas fiscales debido a que aún no hay evidencia relacionada sobre la posible aplicación de esas pérdidas fiscales a rentas gravables de años futuros.

Adicionalmente, las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen un millón quinientos mil dólares (US$1,500,000) anuales, pagarán el impuesto sobre la renta que resulte mayor entre:

(a) La renta neta gravable calculada por el método establecido (tradicional), o
(b) La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el cuarto punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

(13) Activos Bajo Administración

La Compañía presta servicios de custodia y a tal efecto administra inversiones en valores y efectivo de clientes. Al 31 de diciembre de 2014, el valor razonable de las inversiones en valores en administración ascendía a B/.127,087,896 y el efectivo administrado de clientes a B/.4,082,894 (2013: el valor de los activos en administración ascendía a B/.115,109,005 y efectivo de clientes B/.2,372,713); tales activos 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 clientes.

(13) Activos Bajo Administración, continuación

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

La Compañía no realiza el servicio de administración discrecional de cuentas de inversión.

(14) Contingencias

Al 31 de diciembre de 2014, no hay reclamos legales interpuestos en contra de la Compañía, por lo que no se han reconocido contingencias para posibles pérdidas.

(15) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

Los valores razonables de activos financieros y pasivos financieros que se negocian en mercados activos se basan en precios cotizados en los mercados o cotizaciones de precios de negociantes. Para todos los demás instrumentos financieros, el Banco determina los valores razonables usando otras técnicas de valuación.

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

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

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos por instrumentos idénticos.

- 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 valuación donde los datos de entrada significativos son directa o indirectamente observables en un mercado.

- Nivel 3: esta categoría contempla todos los instrumentos en los que las técnicas de valuación 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 valuación 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 valuación incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento y el precio de acciones.

(15) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

La tabla siguiente resume el valor en libros y el valor razonable de los activos y pasivos financieros:

	2014		2013	
	Valor en libros	Valor Razonable	Valor en libros	Valor Razonable
Activos financieros				
Inversiones en valores	81,175	81,175	16,936	16,936
Totales	81,175	81,175	16,936	16,936
Pasivos financieros				
Financiamiento recibido	0	0	100,000	105,853
Totales	0	0	100,000	105,853

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía mantenía acciones de capital por un monto de B/.16,936 las cuales se mantienen al costo por no haber podido determinar de forma confiable su valor razonable.

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

	2014		2013	
	Nivel 2	Total	Nivel 2	Total
Valores disponibles para la venta:				
Acciones de capital	81,175	81,175	16,936	16,936
Totales	81,175	81,175	16,936	16,936

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

	2013	
	Nivel 3	Total
Pasivos financieros:		
Financiamiento recibido	105,853	105,853
Totales	105,853	105,853

La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entrada utilizados en los activos y pasivos financieros no medidos a valor razonable clasificados en la jerarquía de valor razonable dentro del Nivel 3:

Instrumento Financiero	*Técnica de Valoración y Datos de Entradas Utilizados*
Financiamientos recibidos	Para estos instrumentos financieros, el valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo o de vencimiento indefinido con una parte relacionada.

(15) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

Las estimaciones del valor razonable son efectuadas a una fecha determinada, con base 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 su naturaleza, involucran incertidumbre y elementos de juicio crítico y, por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cualquier cambio en los supuestos o criterios puede afectar en forma significativa las estimaciones.

(16) 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 del 1 de septiembre de 2011 que establece el sistema de coordinación y cooperación interinstitucional entre los entes de fiscalización financiera y crea la Superintendencia del Mercado de Valores.

La Superintendencia del Mercados de Valores tiene competencia privativa para regular y supervisar a los emisores, sociedades de inversión, intermediarios y demás participantes del Mercado de Valores.

El Acuerdo No. 4-2011, modificado por el Acuerdo No. 8-2013, de la Superintendencia del Mercado de Valores dicta reglas sobre capital adecuado, relación de solvencia, fondos de capital, coeficiente de liquidez y concentraciones de riesgo de crédito que deben atender las Casas de Valores en Panamá.

A continuación se presenta una descripción sobre las regulaciones incluidas en los Acuerdos antes mencionados, de la Superintendencia del Mercado de Valores y los índices sobre cada una de estas disposiciones:

- Capital Total Mínimo Requerido: Las Casas de Valores deberán constituir y mantener libre de gravámenes, en todo momento un capital total mínimo de B/.350,000.

- Relación de Solvencia: Las Casas de Valores deben mantener en todo momento una relación de solvencia mínima del ocho por ciento (8%) del total de sus activos y operaciones fuera de balance, ponderado en función a sus riesgos.

  El Acuerdo No. 8-2013 establece un Requerimiento Adicional de Capital por la prestación de servicios de custodia. Cuando las Casas de Valores ofrezcan el servicio de custodia física (directa) o a través de un custodio autorizado con domicilio en jurisdicción no reconocida por la Superintendencia, tendrá un requerimiento mínimo de capital adicional del 0.10% del monto custodiado.

  Coeficiente de Liquidez: Las Casas de Valores deberán mantener en todo momento un volumen de inversiones en activos líquidos, que será como mínimo del diez por cierto (10%) de la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior a un (1) año. Se deberá cumplir con un índice de liquidez de treinta por ciento (30%) de la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior de un (1).

(16) Aspectos Regulatorios, continuación

- Concentraciones de Riesgo de Crédito: Los riesgos que mantenga la Casa de Valores con respecto de un emisor, cliente individual o de un grupo de emisores o clientes relacionados entre sí, se considerará como una situación de concentración cuando el valor acumulado de estos riesgos exceda el diez por ciento (10%) del valor total de sus fondos de capital.

En todo caso el valor de todos los riesgos que una casa de valores contraiga y mantenga con un mismo emisor, cliente o grupo de emisores o clientes relacionados entre sí, no podrá exceder del treinta por ciento (30%) del valor total de sus fondos de capital. Tampoco el conjunto de las situaciones de concentración de una casa de valores podrá superar ocho (8) veces el valor de los fondos de capital de una casa de valores.

2014	Mínimo	Fecha	Máximo	Fecha	Cierre
Relación de solvencia	70.61%	13-nov-2014	110.66%	27-ene-2014	100.61%
Fondos de capital	B/.309,609	06-nov-2014	B/.608,214.59	7-abr-2014	B/.488,526.97
Coeficiente de liquidez	194.07%	13-nov-2014	499.59%	30-dic-2014	404.72%