

Intelinvest Casa de 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 al público en general"

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

CONTENIDO

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

ESTADOS FINANCIEROS

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

A la Junta Directiva de
Intelinvest Casa de Valores, S.A.
Panamá, República de Panamá

Calle 50, Edificio Credicorp Bank
Piso 16, Oficina 1602, Panamá
PO Box 0819-00545, Panamá, R.P.
Tel.:(507) 360-1200
Fax: (507) 360-2133
www.bakertillypanama.com

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Intelinvest Casa de Valores, S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2014, los estados conexos de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo terminado en dicha esa, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración en Relación con los Estados Financieros

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la Administración considere necesario para permitir la preparación de estados financieros, que estén libres de errores de importancia relativa, debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros adjuntos basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de errores importantes.

Una auditoría conlleva la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de errores importantes en los estados financieros, debido a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación global de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Otros Asuntos

Los estados financieros del año 2013, fueron auditados por otros auditores independientes, quienes expresaron una opinión no calificada con fecha 25 de enero de 2014.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Intelinvest Casa de Valores al 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Asunto de Énfasis

Sin calificar nuestra opinión, los estados financieros de Intelinvest Casa de Valores, S.A., mantiene una concentración en títulos de Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA) que garantizan los préstamos de margen otorgados por la casa de valores, los cuales representan el 99% de los préstamos otorgados. Adicionalmente dichos valores mantienen un nivel de riesgo país alto, lo cual se refleja en la volatilidad presentada en el valor razonable de dichos títulos en los mercados internacionales.

La Compañía tiene relaciones comerciales importantes con empresas relacionadas en préstamos de margen, debido a esta relación comercial, es posible que los términos y condiciones de las transacciones entre esta no sea el mismo resultado de las transacciones que llevaría entre partes no relacionadas.



25 de marzo de 2015
Panamá, República de Panamá

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

Estado de Situación Financiera 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Notas	2014	2013
Activos corrientes			
Efectivo	4	103,036	19,378
Depósito a plazo fijo	5	250,000	250,000
Comisiones por cobrar		121,204	-
Préstamos de margen	8	5,116,792	4,323,763
Valores comprados bajo acuerdo de reventa	9	160,000	-
Intereses por cobrar		2,195	158,411
Inversiones a valor razonable	6	196,299	-
Total de activos corrientes		<u>5,949,526</u>	<u>4,751,552</u>
Activos no corrientes			
Mobiliario y equipos	7	62,015	46,226
Otros activos		5,841	5,400
Total de activos no corrientes		<u>67,856</u>	<u>51,626</u>
Total de activos		<u>6,017,382</u>	<u>4,803,178</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO		2014	2013
Pasivos corrientes			
Pasivos financieros indexados	8	5,116,792	4,323,763
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	9	160,000	-
Cuentas por pagar partes relacionadas	10	200,000	-
Cuentas por pagar		41,670	2,131
Total de pasivos corrientes		<u>5,518,462</u>	<u>4,325,894</u>
Pasivos no corrientes			
Cuentas por pagar accionistas		-	40,615
Reservas laborales		8,772	-
Total de pasivos no corrientes		<u>8,772</u>	<u>40,615</u>
Total de pasivos		<u>5,527,234</u>	<u>4,366,509</u>
Patrimonio			
Acciones comunes	11	300,000	300,000
Capital pagado en exceso	11	281,165	238,950
Déficit		(91,017)	(102,281)
Total de patrimonio		<u>490,148</u>	<u>436,669</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u>6,017,382</u>	<u>4,803,178</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros.

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre 2014

(Cifras en Balboas)

	Notas	2014	2013
Ingresos			
Ingresos por intereses de financiamientos		319,853	287,488
Comisiones		654,298	39,400
Intereses ganados		12,796	15,759
Total de ingresos por intereses y comisiones		<u>986,947</u>	<u>342,647</u>
Gastos financieros		<u>230,942</u>	<u>68,606</u>
Ingreso neto de intereses y comisiones		756,005	274,041
Pérdida no realizada en inversiones		(34,070)	-
Gastos			
Gastos generales y administrativos	12	700,669	207,904
Depreciación	7	10,002	8,390
Total de gastos		<u>710,671</u>	<u>216,294</u>
Ganancia antes de impuesto sobre la renta		11,264	57,747
Impuesto sobre la renta	13	-	-
Ganancia neta		<u>11,264</u>	<u>57,747</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros.

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Por el año terminado el 31 de diciembre 2014

(Cifras en Balboas)

	Acciones comunes	Capital pagado en exceso	Déficit	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2012	300,000	138,950	(160,028)	278,922
Capital pagado en exceso	-	100,000	-	100,000
Ganancia del año	-	-	57,747	57,747
Saldo al 31 de diciembre de 2013	300,000	238,950	(102,281)	436,669
Capital pagado en exceso	-	42,215	-	42,215
Ganancia del año	-	-	11,264	11,264
Saldo al 31 de diciembre de 2014	300,000	281,165	(91,017)	490,148

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros.

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre 2014

(Cifras en Balboas)	Notas	2014	2013
Flujos de Efectivo por Actividades de Operación			
Ganancia neta		11,264	57,747
Ajustes para conciliar la ganancia con el efectivo neto provisto por (utilizado en) actividades de operación			
Pérdida no realizada en inversiones		34,070	-
Depreciación	7	10,002	8,390
Cambios netos en activos y pasivos corrientes			
Intereses por cobrar		156,216	(158,411)
Comisiones por cobrar		(121,204)	-
Inversiones a valor razonable		(230,369)	-
Otros activos		(441)	(2,200)
Cuentas por pagar		39,539	(1,515)
Reservas laborales		8,772	-
Efectivo neto utilizado en actividades de operaciones		<u>(92,151)</u>	<u>(95,989)</u>
Flujos de Efectivo por Actividades de Inversión			
Depósito a plazo fijo		-	(250,000)
Adquisición de activo fijo	7	<u>(25,791)</u>	<u>(4,719)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión		<u>(25,791)</u>	<u>(254,719)</u>
Flujos de Efectivo en Actividades de Financiamiento			
Cuentas por pagar accionistas		(40,615)	17,534
Cuentas por pagar partes relacionadas		200,000	-
Capital pagado en exceso		42,215	100,000
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento		<u>201,600</u>	<u>117,534</u>
Aumento (disminución) neto del efectivo durante el año			
		83,658	(233,174)
Efectivo al inicio del año		19,378	252,552
Efectivo al final del año	4	<u>103,036</u>	<u>19,378</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros.

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014**

(Cifras en Balboas)

1. Incorporación y operaciones

Organización

Intelinvest Casa de Valores, S.A., es una sociedad anónima organizada y constituida conforme a las leyes de la República de Panamá, inscrita el 5 de febrero de 2009, en el Registro Público de la República de Panamá, debidamente autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá para ejercer la actividad de Casa de Valores, mediante Resolución CNV N°328-09 del 22 de octubre de 2009 domiciliada en Panamá.

Su actividad principal consiste en realizar asesoría de inversiones, en cuanto a la determinación del precio de valores, preparar y publicar estudios o informes sobre valores, administrar cuentas de custodia, valores y dineros de clientes mantenidos con otros intermediarios del mercado de valores local o internacional, ya sea en forma discrecional o no discrecional, además de cualesquiera otras actividades que determine la Junta Directiva o los accionistas de la sociedad.

Su oficina principal se encuentra ubicada en Torre Global Bank, Calle 50, Piso 15, Oficina 1506, Distrito de Panamá, República de Panamá.

La emisión de los estados financieros ha sido autorizada por la Administración de la Compañía el 25 de marzo de 2015.

2. Resumen de las políticas de contabilidad más importantes

Declaración de cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera y en cumplimiento con las normas y regulaciones emitidas por la Superintendencia del Mercado de Valores para propósitos de supervisión.

Los estados financieros que se presentan han sido preparados con base del costo histórico, excepto por las inversiones a valor razonable.

Las políticas de contabilidad han sido aplicadas consistentemente para todos los períodos presentados en estos estados financieros.

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014**

(Cifras en Balboas)

Moneda funcional

Los estados financieros se presentan en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par 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 se utiliza como moneda de curso legal.

Activos Financieros con Riesgo de Crédito Directo

El préstamo o financiamiento de margen de títulos valores ("Margin Lending") es la única actividad de financiamiento o préstamo de dinero que es natural e intrínseca de la actividad bursátil de una Casa de Valores. La cuenta de margen se estructura dentro del marco de un contrato de "Línea de Crédito Discrecional" otorgada a un Cliente para financiamiento destinado a la compra de títulos valores, basados en un porcentaje o margen de capital, que el Cliente aporta inicialmente a la transacción.

El concepto de préstamo o financiamiento de margen de títulos valores "Margin Lending", se estructura desde un punto de vista de riesgo, en los dos riesgos típicos del mercado de capitales; estos son, riesgo de crédito emisor y riesgo de precio. El préstamo o financiamiento de margen de títulos valores "Margin Lending", se conceptualiza como un financiamiento donde el riesgo de crédito directo ha sido completamente sustituido, a través del riesgo de crédito emisor, por el riesgo de precio de portafolio de títulos valores financiado.

En términos de riesgo de crédito, el mercado de capitales toma el riesgo de crédito de los que emiten instrumentos bajo las leyes específicas o riesgo de crédito emisor, y no del riesgo de crédito directo. Se entiende por riesgo de crédito emisor, el riesgo de incurrir en pérdidas como resultado de la disminución o pérdida del valor de los instrumentos de deuda y/o acciones, por el deterioro crediticio del emisor.

El riesgo típico del mercado de capitales es el riesgo de precio; esto es, el riesgo de disminuir ingresos o incurrir en pérdidas, que nace de la variabilidad de los valores por los factores de mercado o de los precios de los títulos adquiridos.

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014**

(Cifras en Balboas)

En línea con el concepto en términos de riesgo del préstamo o financiamiento de margen de títulos valores "Margin Lending", la fuente de pago primaria del crédito descansa en los beneficios y la pronta liquidación del portafolio de títulos valores financiado por la Compañía al Cliente; y no en la capacidad crediticia del Cliente. Por lo tanto, el pago primario del crédito descansa en el valor de mercado del portafolio de títulos valores, y en la facilidad de liquidación o liquidez del mercado de los títulos valores que componen el portafolio.

El valor del portafolio ha de ajustarse constantemente, de acuerdo a la fluctuación del precio de mercado de los valores del portafolio.

Los títulos del portafolio han de tener necesariamente un mercado secundario amplio establecido y líquido, donde puedan ser rápidamente negociados.

A los efectos de permitir que la fuente primaria de pago de los préstamos o financiamientos de margen de títulos valores "Margin Lending", descansen sobre los beneficios y la pronta liquidación de un portafolio de títulos valores, la Cuenta de Margen prevé un préstamo o mutuo de los títulos valores financiados a la Compañía por parte del Cliente, y la remesa irrevocable de los débitos y créditos del mutuo y del saldo deudor en la Línea de Crédito, mediante un contrato de carácter normativo entre la Compañía y el Cliente denominado "Cuenta de Corretaje Bursátil".

La remesa de los débitos y los créditos se hace sólo para efectos de compensación en la estructuración del producto de préstamo o financiamiento de margen de títulos valores "Margin Lending", que es el objeto de la Cuenta de Margen.

Uso de estimaciones

La Administración, en la preparación de los estados financieros, ha efectuado ciertas estimaciones contables y ha usado su criterio en el proceso de aplicación de políticas contables de la Compañía, las cuales afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, las revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha del estado de situación financiera y las cifras reportadas en el estado de resultados durante el año. Las estimaciones y supuestos relacionadas, están basados en circunstancias, lo que da como resultado la base sobre la cual se establece el valor en libros con que se registran algunos activos y pasivos que no pueden ser determinados de otra forma. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014**

(Cifras en Balboas)

Las estimaciones y supuestos efectuados por la Administración que son particularmente susceptibles a cambios en el futuro, están relacionados con las depreciaciones y amortizaciones de propiedades, equipos y mejoras y las inversiones a valor razonable.

Efectivo

Para efecto de la preparación del estado de flujo de efectivo, la Compañía considera todas las cuentas de efectivo, que no tienen restricciones para su utilización.

Valores comprados bajo acuerdo de reventa

Los valores comprados bajo acuerdos de reventa son transacciones de financiamiento a corto plazo con garantía de valores, en las cuales la Casa de Valores toma posesión de los valores a un descuento del valor de mercado y acuerda revenderlos al deudor a una fecha futuro y a un precio determinado. La diferencia entre el valor de recompra y el precio de venta futuro se reconocen como un ingreso bajo el método de tasa de interés efectiva.

Mobiliario y equipos

La depreciación de mobiliario y equipo calculan según el método de línea recta, con base en la vida útil como se detalla a continuación:

	<u>Años</u>
Mobiliario y equipo de oficina	3-5
Equipo rodante	7

Inversiones a valor razonable

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

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014**

(Cifras en Balboas)

Pasivos financieros indexados

La Compañía efectúa contratos con terceros mediante los cuales actúa como mutuario, tomando prestados títulos valores con el compromiso de devolver a una fecha pactada la misma cantidad de títulos valores con características similares a los tomados en préstamos, así como cualquier pago de interés, dividendos o amortizaciones de capital que haya efectuado el emisor del título mientras dure el contrato, y la contraprestación por la operación de préstamo (contratos de mutuo o préstamos de valores).

Valores vendidos bajo acuerdos de recompra

Los valores vendidos bajo acuerdos de recompra generalmente se contabilizan como transacciones de financiamientos recibido con garantías, y se registran al monto en que los valores fueron vendidos más los intereses acumulados.

Acciones comunes

Los instrumentos de deuda y patrimonio se clasifican como pasivos financieros o como patrimonio de acuerdo con el fundamento al arreglo contractual. Un instrumento de patrimonio es cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad después de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos se registran por el importe recibido.

Ingresos por comisiones

Las comisiones ganadas por intermediación son reconocidas como ingresos utilizando la fecha de negociación; los otros ingresos son reconocidos cuando son devengados.

Medición del valor razonable

La NIIF 13 establece en una sola NIIF un marco para la medición del valor razonable.

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

Valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de la medición; o en ausencia de un mercado principal, en el mercado más ventajoso para el activo o pasivo, independientemente de si ese precio es observable directamente o estimado utilizando otra técnica de valoración. 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 entradas observables y minimicen el uso de datos de entradas 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.

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que son negociados en un mercado activo está basado en los precios cotizados. Para el resto de los otros instrumentos financieros, la Compañía determina el valor razonable utilizando otras técnicas de valuación, que 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.

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 son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de la medición.

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

- Nivel 2 son los instrumentos utilizando los precios cotizados para activos o pasivos similares en mercado activos, precios cotizados para activos o pasivos idénticos o similares en mercados que no son activos, datos de entrada distintos de los precios cotizados que son observables para el activo o pasivo, datos de entrada corroboradas por el mercado.
- Nivel 3 son datos de entrada no observables para el activo o pasivo.

3. Aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera

I. Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes a partir del 1° de enero de 2014 que afectan los estados financieros.

En estos estados financieros se han adoptado una serie de nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes por primera vez para periodos que inician el 1° de enero de 2014 o en fecha posterior. Detallamos a continuación la naturaleza y efecto de la norma más significativa adoptada por la Compañía:

- NIC 32 – Instrumentos Financieros: Presentación, enmienda de diciembre 2011. Aclara ciertos aspectos de los requerimientos relacionados con la compensación de activos financieros y pasivos financieros. Vigencia 1 de enero 2014.
- Mejoras Anuales a las NIIF – Ciclo 2010-2012. Enmiendas y modificaciones menores a las NIIF. Vigencia 1 de julio 2014.
- Mejoras Anuales a las NIIF – Ciclo 2011-2013. Enmiendas y modificaciones menores a las NIIF. Vigencia 1 de julio 2014.

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014**

(Cifras en Balboas)

II. Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas emitidas, aún no efectivas y no adoptadas anticipadamente.

A continuación se listan las normas, interpretaciones y enmiendas:

- NIIF 14 - Cuentas de Diferimientos de Actividades Reguladas. Especifica los requerimientos de información financiera para los saldos de cuenta regulatorios diferidos que surjan cuando la entidad proporcione bienes o servicios a los clientes a un precio o tarifa que esté sujeto a regulación tarifaria. Vigencia 1 de enero 2016.
- NIC 16 – Propiedad Planta y Equipo y NIC 38 – Activos Intangibles, enmienda de mayo 2013. Clarifica los métodos aceptables de amortización y depreciación de la propiedad planta y equipo y el material intangible. Vigencia 1 de enero 2016.
- Mejoras Anuales a las NIIF – Ciclo 2010-2012. Enmiendas y modificaciones menores a las NIIF. Vigencia 1 de enero 2016.
- NIIF 15 – Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes, publicada en mayo 2014. Nueva norma de reconocimiento de ingresos donde se establece un marco completo para determinar si se reconocen ingresos de actividades ordinarias, cuando se reconocen y en que monto. Reemplaza la NIC 11, NIC 18, CINIIF 13, CINIIF 15, CINIIF 18 y SIC 31. Vigencia 1 de enero 2017.
- NIIF 9 - Instrumentos Financieros: Clasificación y valorización (publicada en noviembre de 2009 y modificada en octubre de 2010). En julio 2014 se emitió la nueva versión. Sustituye a los requisitos de clasificación y valoración de activos y pasivos financieros, bajas en cuentas y contabilidad de coberturas de NIC 39. Incluye un nuevo modelo de pérdidas crediticias esperadas para calcular el deterioro de los activos. Vigencia 1 de enero 2018.

La Administración aún no ha tenido la oportunidad de evaluar si su adopción tendrá un impacto material en los estados financieros de la Empresa para el período de aplicación inicial.

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

4. Efectivo

	2014	2013
Local		
Caja menuda	100	100
Banco Lafise Panamá, S.A. – A la vista	102,936	19,278
	<u>103,036</u>	<u>19,378</u>

5. Depósito a plazo fijo

El depósito a plazo fijo se encuentra en Banco Lafise Panamá, S.A., a una tasa de interés anual de 3.65%. Este depósito a plazo fijo vence el 8 de diciembre de 2015.

6. Inversiones a valor razonable

Titulo Valor	Vencimiento	2014
PDVSA 2015 (PD 2015)	28 de octubre 2015	<u>196,299</u>

7. Mobiliario y equipos

	<u>2014</u>				
	Equipos de cómputo	Mobiliario y equipo de oficina	Licencia (Software)	Vehículo	Total
Costo					
Al inicio del año	8,646	11,931	54,535	-	75,112
Adiciones	7,388	470	534	17,399	25,791
Al final del año	<u>16,034</u>	<u>12,401</u>	<u>55,069</u>	<u>17,399</u>	<u>100,903</u>
Depreciación acumulada					
Al inicio del año	6,405	6,004	16,477	-	28,886
Gastos del año	1,804	860	5,474	1,864	10,002
Al final del año	<u>8,209</u>	<u>6,864</u>	<u>21,951</u>	<u>1,864</u>	<u>38,888</u>
	<u>7,825</u>	<u>5,537</u>	<u>33,118</u>	<u>15,535</u>	<u>62,015</u>

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

	<u>2013</u>			
	Equipos de cómputo	Mobiliario y equipo de oficina	Licencia (Software)	Total
Costo				
Al inicio del año	7,190	9,363	54,535	71,088
Adiciones	1,456	3,831	-	5,287
Retiros	-	(1,263)	-	(1,263)
Al final del año	<u>8,646</u>	<u>11,931</u>	<u>54,535</u>	<u>75,112</u>
Depreciación acumulada				
Al inicio del año	4,879	4,826	11,486	21,191
Gastos del año	1,526	1,872	4,991	8,389
Retiros	-	(694)	-	(694)
Al final del año	<u>6,405</u>	<u>6,004</u>	<u>16,477</u>	<u>28,886</u>
	<u>2,241</u>	<u>5,927</u>	<u>38,058</u>	<u>46,226</u>

8. Contratos de margen

Activos	2014	2013
Préstamos de margen	<u>5,116,792</u>	<u>4,323,763</u>
Pasivos		
Pasivos financieros indexados	<u>5,116,792</u>	<u>4,323,763</u>

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

Pasivos financieros indexados

	2014	2013
AV Securities Inc.		
Préstamo de margen, para compra de títulos valores de terceros, con una tasa de financiamiento de 5%, no tiene fecha de vencimiento.	1,240,205	4,323,763
ACM Bermudas Ltd.		
Préstamo de margen, para compra de títulos valores de terceros, con una tasa de interés variable, no tiene fecha de vencimiento.	3,876,587	-
	<u>5,116,792</u>	<u>4,323,763</u>

Financiamientos garantizados con los siguientes títulos:

AV Securities Inc.

Tipo	Título	Cobertura de la deuda	Precio Prom	Valor de adquisición	Precio mercado	Valor de mercado
Renta fija	PDVSA 12.75% 02/2022	1,513,400	69.00	1,044,246	53.33	807,157
Renta fija	PDVSA 9.75% 05/2035	60,000	68.38	41,028	44.99	26,994
Renta fija	PDVSA 5.000% 10/2015	10,000,000	75.35	7,535,000	75.66	7,566,100
				<u>8,620,274</u>		<u>8,400,251</u>

AV Securities Inc.: Facilidad de crédito de hasta 4 millones, la cual está garantizada con los valores mantenidos en custodia con la institución. Esta facilidad tiene una limitante de que en todo momento, el monto desembolsado no puede ser mayor del 50% de los valores mantenidos en custodia con la institución.

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

ACM Bermudas Ltd.

Tipo	Título	Cobertura de la deuda	Precio Prom	Valor de adquisición	Precio mercado	Valor de mercado
Renta fija	VENZ 13 5/8 (8/15/18)	275,000	102.54	281,971	57.25	157,446
Renta fija	VENZ 5 3/4 (2/26/16)	16,728,000	82.65	13,825,543	61.15	10,229,172
				<u>14,107,514</u>		<u>10,386,618</u>

ACM Bermudas Ltd.: Facilidad de crédito hasta por un 50% del valor del portafolio. Esta facilidad está sujeta a disponibilidad de crédito y riesgo interno, por lo que los términos pueden variar.

9. Contrato de reporto

Activos	2014
Valores comprados bajo acuerdo de reventa	<u>160,000</u>
Pasivos	
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	<u>160,000</u>

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía mantenía valores vendidos bajo acuerdo de recompra por B/.160,000, a una tasa de interés de 4%, con vencimiento en 19 de enero 2015, en cuya fecha de vencimiento fue cancelado. Los mismos se encuentran garantizados con:

Commonwealth Bank Ltd.

Tipo	Título	Cobertura de la deuda	Precio Prom	Valor de adquisición	Precio mercado	Valor de mercado
Renta fija	USP7807HAM71 Petróleos de Venezuela Feb.17.2022	307,692	100.00	<u>307,692</u>	52.23	<u>160,708</u>

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

Cuentas por pagar compañías relacionadas

Las cuentas por pagar relacionadas corresponden a servicios de asesoría de la compañía Inteli Financial Services, Ltd.

10. Acciones comunes

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Acciones comunes con valor nominal de B/.300 cada una, autorizada, emitidas y en circulación 1,000 acciones.	<u>300,000</u>	<u>300,000</u>
Capital adicional pagado	<u>281,165</u>	<u>238,950</u>

Según acta de Junta Directiva los accionistas capitalizaron el saldo al 31 de marzo de 2014 de las cuentas por pagar accionistas por un monto de B/.42,215.

11. Gastos generales y administrativos

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Honorarios profesionales	306,127	22,007
Salarios y otras remuneraciones	83,608	73,182
Gastos de representación	42,000	24,000
Alquileres	27,086	24,784
Superintendencia del Mercado Nacional de Valores	21,050	5,250
Otros gastos	173,218	18,976
Prestaciones laborales	16,406	7,752
Impuestos y contribuciones	11,912	5,848
Servicios básicos	12,969	8,017
Gastos legales	600	230
Combustibles y transporte	3,000	14,400
Suscripciones	2,500	3,291
Útiles de oficina	193	167
	<u>700,669</u>	<u>207,904</u>

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014**

(Cifras en Balboas)

12. Impuesto sobre la renta

De acuerdo a la legislación fiscal panameña vigente, la empresa está exenta del pago del Impuesto Sobre la Renta en concepto de ganancias provenientes de fuente extranjera. También está exento del pago de impuesto sobre la renta, los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, los intereses ganados sobre valores del Estado Panameño e inversiones en títulos - valores emitidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las empresas constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los últimos tres años, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

13. Cartera bajo Administración

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía mantenía en cartera bajo Administración por cuenta y riesgo de clientes la suma de B/.21,783,149 (2013; B/.11,107,714).

14. Valor razonable de los instrumentos financieros

La siguiente tabla resume el valor en libros y el valor razonable estimado de activos y pasivos financieros significativos y su clasificación en los distintos niveles de jerarquía de la medición del valor razonable:

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

	2014			2013	
	Valor en libros	Valor razonable Nivel 1	Valor razonable Nivel 3	Valor en libros	Valor razonable
Activos					
Efectivo	103,036	-	103,036	19,378	19,378
Depósito a plazo fijo	250,000	-	250,000	250,000	250,000
Préstamos de margen	5,116,792	-	5,116,792	4,323,763	4,323,763
Valores comprados bajo acuerdo reventa	160,000		160,000	-	-
Inversiones a valor razonable.	196,299	196,299	-	-	-
	<u>5,826,127</u>	<u>196,299</u>	<u>5,629,828</u>	<u>4,593,141</u>	<u>4,593,141</u>
Pasivos					
Pasivos financieros indexados	5,116,792	-	5,116,792	4,323,763	4,323,763
Préstamos vendidos bajo acuerdo de recompra	160,000		160,000	-	-
Cuentas por pagar	241,670	-	241,670	2,131	2,131
	<u>5,518,462</u>	<u>-</u>	<u>5,518,462</u>	<u>4,325,894</u>	<u>4,325,894</u>

El valor en libros del efectivo, depósitos a plazo fijo, préstamos de margen, inversión a valor razonable, financiamientos por pagar y cuentas por pagar se aproximan a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

15. Administración del riesgo financiero

Riesgo de liquidez

La Administración es prudente con respecto al riesgo de liquidez, el cual implica mantener suficiente efectivo para hacerle frente a sus obligaciones futuras e inversiones planificadas.

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2014**

(Cifras en Balboas)

Riesgo de Crédito

La Casa de Valores está expuesta al riesgo crediticio en sus operaciones con riesgo de crédito directo (préstamos de margen) y en sus operaciones con inversiones en valores, que es el riesgo asociado a la posibilidad de que una entidad contraparte sea incapaz de pagar sus obligaciones a su vencimiento.

La Casa de Valores realiza regularmente operaciones de margen que califican como activos financieros con riesgo de crédito directo. Las operaciones con activos financieros directos están garantizadas con títulos valores cuyo valor razonable excede el monto otorgado en préstamo. Por consiguiente, se considera que el riesgo de crédito es prácticamente nulo. Ese tipo de operación presenta un riesgo operativo en caso de que el monitoreo de las posiciones de margen de los préstamos no sea oportuno o efectivo.

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 negociados en los mercados de valores.

Las políticas de la 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.

La administración de la Compañía es responsable de identificar a aquellas contrapartes aceptables, teniendo en cuenta la trayectoria de cada contraparte respecto del cumplimiento de sus obligaciones, así como indicaciones sobre su capacidad y disposición para cumplir a cabalidad en el futuro.

Riesgo de mercado

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios accionarios, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos.

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

Las políticas de administración de riesgo disponen el cumplimiento con 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, substancialmente todos los activos y pasivos estén en dólares de los Estados Unidos de América o en balboas.

16. Marco regulatorio

Mediante el Decreto de Ley No.1 del 8 de julio de 1999, se crea la Comisión Nacional de Valores (hoy Superintendencia del Mercado de Valores) y se regula el mercado de valores en La Republica de Panamá. La Superintendencia del Mercado de Valores en sus Acuerdos No. 2, 7 y 8, exige a las Casas y Corredores de Valores, la preparación y presentación de estados financieros con una periodicidad de 60 días calendario al cierre trimestral y de 90 días siguientes al cierre fiscal correspondiente, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Cabe destacar la entrada en vigencia del Acuerdo 4-2011 de 27 de junio del 2011, mediante el cual se dictan 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 reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Publicado en Gaceta Oficial No. 26836-C de 26 de julio de 2011, reformado mediante Acuerdo No. 5-2011 de 8 de agosto del 2011, publicando en Gaceta Oficial No. 26849 de 12 de agosto de 2011 y el Acuerdo No. 9-2011 de 13 de diciembre del 2011 publicado en Gaceta oficial No. 26932-A de 15 de diciembre del 2011.

En el Acuerdo No. 9-2011 se extiende la entrada en vigencia del Acuerdo 4-2011, la cual será a partir del mes de julio de 2012, exceptuado los Artículos 4, sobre el Capital Total Mínimo Requerido del Capítulo Primero sobre disposiciones generales, el cual será de Doscientos Cincuenta Mil Dólares (\$250,000) a partir del 27 de enero de 2012 y Artículo 13 sobre Coeficiente de Liquidez de las Casas de Valores del Capítulo Sexto cuya vigencia será a partir del 1 de enero de 2012.

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

Mediante Acuerdo No. 8-2013 del 18 de septiembre de 2013 se modifican ciertas disposiciones del Acuerdo 4-2011 del 27 de junio de 2011 sobre Capital Adecuado, Relación de Solvencia, Fondos de Capital, Coeficiente de Liquidez y Concentraciones de Riesgo.

Estas modificaciones consisten principalmente en lo siguiente:

- a) Establecer un nuevo nivel para el Capital Total Mínimo Requerido, el cual será de B/. 350,000. El plazo de adecuación de esta disposición será de seis (6) meses a partir de la fecha del 1 de octubre de 2013.
- b) Establecer requerimientos adicionales de capital para las casas de valores que ofrezcan el servicio de custodia de forma física o a través de terceros, domiciliados o no. Estos requerimientos adicionales de capital se determinarán en base a los siguientes factores:

Servicio de Custodia Física (directa) o a través de un custodio autorizado con domicilio en Jurisdicción No Reconocida por la Superintendencia.	0.10% del monto custodiado
Servicio de Custodia a través de tercero autorizado con domicilio en Jurisdicción Reconocida por la Superintendencia (ya sea de forma física o no).	0.04% del monto custodiado

El plazo de adecuación de esta disposición será de seis (6) meses a partir de la fecha del 1 de octubre de 2013.

- c) Establecer que las casas de valores deberán mantener en todo momento depósitos a la vista o depósitos a plazo no superior a noventa días (90) días en una entidad bancaria autorizada para operar en la República de Panamá y distinta a su grupo económico, la suma equivalente al promedio de gastos mensuales generales y administrativos de los últimos 12 meses multiplicado por cuatro (4). El plazo de adecuación de esta disposición será de seis (6) meses a partir de la fecha del 1 de octubre de 2013.

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

- d) El Acuerdo 8-2013, adiciona el Artículo 13-A al Acuerdo N4-2011 de 27 de junio de 2011, por la obligación de montos a reservar, así: Las casas de valores deberán mantener en todo momento depósitos a la vista, o depósitos a la vista, o depósitos a plazo no superior a noventa días (90) en una entidad bancaria autorizada para operar en la República de Panamá y distinta a su grupo económico, la suma equivalente al promedio de gastos mensuales generales y administrativos de los últimos doce (12) meses multiplicado por cuatro (4).

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

En cumplimiento al Acuerdo 8-2013, la Administración da seguimiento a la obligación de cumplir con las normas de adecuación de capital y sus modalidades en todo momento.

Las políticas de la Compañía sobre la administración de capital son de mantener un capital, el cual pueda sostener el futuro crecimiento del negocio. La Compañía reconoce la necesidad de mantener un balance entre los retornos a los accionistas y la adecuación de capital requerida por el ente regulador. Mediante carta remisoría enviada a la hoy Superintendencia de Mercado de Valores en fecha 16 de diciembre de 2013, se puede evidenciar que la casa de valores cumple a cabalidad con todos los requerimientos establecidos en el Acuerdo 8-2013.

Al 31 de diciembre de 2014, mantiene un Fondo de Capital que se detalla a continuación:

Acciones comunes emitidas y pagadas	300,000
Capital adicional pagado	281,165
Ganancia neta año 2014	11,264
Pérdidas netas de ejercicios anteriores	(102,281)
Mobiliario y equipos, neto	62,015
Otros activos	(5,841)
Fondo de capital neto	<u>422,292</u>

Intelinvest Casa de Valores, S.A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía presenta la siguiente información: relación de solvencia, fondo de capital y coeficiente de liquidez:

		Nivel de exigencia
<u>Relación de solvencia</u>		
Monto de capital reportado	422,292	Si cumple
Valor de exposición de riesgo o crédito	148,151	
Relación de solvencia	285%	
<u>Fondo de capital</u>		
Monto de fondo de capital reportado	422,292	Si cumple
Monto de capital exigido	350,000	
<u>Coeficiente de liquidez</u>		
Total de pasivos exigibles – 1 año	5,518,462	
Mínimo de coeficiente de liquidez (30%)	<u>1,655,539</u>	Si cumple
Total de activos aptos para el cumplimiento del coeficiente de liquidez	<u>5,826,157</u>	