

**LAFISE VALORES DE PANAMÁ, 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 el contenido será puesto a disposición del público  
inversionista y del público en general”

---

**LAFISE VALORES DE PANAMÁ, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

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



## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Junta Directiva y Accionista  
Lafise Valores, S. A.

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

### *Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros*

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable 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 los principios contables utilizados 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 Lafise Valores, S. A. al 31 de diciembre de 2014, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

27 de marzo de 2015  
Panamá, República de Panamá

# LAFISE VALORES DE PANAMÁ, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre 2014

(Cifras en Balboas)

---

### (1) Información General

Lafise Valores de Panamá, S. A., es una sociedad constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, mediante escritura pública No. 8117, de la Notaría de la provincia de Panamá, registrada en la ficha 262545, rollo 36171, e imagen 026; el 6 de agosto de 1992 e inició operaciones el 1 de julio de 1993.

Mediante Resolución CNV-134 del 30 de abril de 2001, la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (en adelante, la “Superintendencia de Valores”), autoriza a Lafise Valores de Panamá, S. A. a operar como casa de valores en la República de Panamá y su actividad principal es el negocio de casa de valores y la administración de inversiones.

De conformidad con lo establecido en el artículo N°54 del Texto Único, ordenado por la Asamblea Nacional, que comprende el Decreto Ley 1 de 1999 y sus leyes reformativas y el Título II de la Ley 67 de 2011, las casas de valores podrán prestar servicios y dedicarse a actividades y negocios incidentales del negocio de casas de valores, como mercado de intercambio de divisas, el manejo de cuentas de custodia, la asesoría de inversiones y el otorgamiento de préstamos de valores y de dinero para la adquisición de valores. También podrá realizar la actividad de administración de inversiones de sociedades de inversión para lo cual deberá requerir la respectiva licencia de administrador de inversiones de sociedades de inversión.

Su accionista mayoritario es Lafise Group Panamá, Inc.. (la “Controladora”), una sociedad domiciliada en la República de Panamá.

Las oficinas están ubicadas en el Edificio Torre Global Bank, Piso 21, oficina 2102, Panamá, República de Panamá.

En adelante, Lafise Valores de Panamá, S. A. se denominará como “la Compañía” o “la Casa de Valores”.

### (2) Base de preparación

#### (a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

Estos estados financieros fueron aprobados por la administración para su emisión el 27 de marzo de 2015.

#### (b) Base de Medición

Estos estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico a excepción de los valores disponibles para la venta, los cuales se miden a valor razonables.

# LAFISE VALORES DE PANAMÁ, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los Estados Financieros

---

### (2) Base de Preparación, continuación

#### (c) *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 de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal, la cual se considera como la moneda funcional de la Compañía.

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

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

#### (a) *Medición del Valor Razonable*

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual 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 activos o pasivos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base continua.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, la Compañía utiliza técnicas de valoración que maximizan el uso de datos de entradas observables relevantes y minimizan el uso de datos de entradas no observables. La técnica de valoración escogida incorpora todos los factores que los participantes del mercado tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

La mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el reconocimiento inicial es normalmente el precio de la transacción.

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

#### (b) *Activos y Pasivos Financieros*

Inicialmente la Compañía reconoce sus cuentas por cobrar, inversiones en valores y pasivos financieros recibidos en la fecha de liquidación.

#### (c) *Efectivo y Equivalentes de Efectivo*

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

## LAFISE VALORES DE PANAMÁ, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los Estados Financieros

---

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

##### (d) *Inversiones en Valores*

Las inversiones en valores son medidas al valor razonable más los costos incrementales relacionados a la transacción, y subsecuentemente son contabilizadas, basados 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:

##### (d.1) *Valores Disponibles para la Venta*

En esta categoría se incluyen las inversiones adquiridas con la intención de mantenerlas por un período de tiempo indefinido, que se pueden vender en respuesta a las necesidades de liquidez, a los cambios en las tasas de interés, tasas de cambio de moneda o precios de mercado de las acciones.

Estas inversiones se miden a valor razonable y los cambios en valor se reconocen directamente en otras utilidades (pérdidas) integrales usando una cuenta de reserva de valor razonable hasta que sean vendidos o redimidos (dados de baja) o se haya determinado que una inversión se ha deteriorado en valor; en cuyo caso la ganancia o pérdida acumulada reconocida previamente en otras utilidades (pérdidas) integrales se reclasifican a los resultados del período.

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

##### *Deterioro de Valores Disponibles para la Venta*

La Compañía evalúa a cada fecha del estado de situación financiera, si existe una evidencia objetiva de deterioro en las inversiones en valores. 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 existe alguna evidencia objetiva de deterioro para los activos financieros disponibles para la venta, la pérdida acumulada es rebajada del patrimonio y reconocida en el estado de resultados.

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

##### (e) *Cuentas por Cobrar y Reserva para Cuentas Incobrables*

Las cuentas por cobrar, están registradas a su valor principal o pendiente de cobro y corresponden principalmente a comisiones por administración de servicios de custodia por cobrar a clientes. La Compañía evalúa a cada fecha del estado de situación financiera si hay alguna evidencia objetiva de deterioro en una cuenta por cobrar. Si existe evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro, el valor del activo es rebajado y la cantidad de la pérdida reconocida en el estado de resultados.

# LAFISE VALORES DE PANAMÁ, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los Estados Financieros

---

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

(f) *Mobiliario y Equipos*

El mobiliario y equipo son registrados al costo histórico menos depreciación acumulada. El costo histórico incluye el gasto que es directamente atribuible a la adquisición de los bienes.

Los costos subsecuentes se incluyen en el valor en libros del activo o se reconocen como un activo separado, según corresponda, sólo cuando es probable que la Compañía obtenga los beneficios económicos futuros asociados al bien y el costo del bien se pueda medir con fiabilidad. Los costos considerados como reparaciones y mantenimiento se cargan al estado de resultados durante el período financiero en el cual se incurren.

El gasto por depreciación de mobiliario y equipo se reconoce en los resultados del período corriente utilizando el método de línea recta considerando la vida útil de los activos. La vida útil de los activos se resume como sigue:

Mobiliario y equipo	5 años
---------------------	--------

La vida útil de los activos se revisa y se ajusta si es apropiado, en cada fecha del estado de situación financiera. Los mobiliarios y equipos se revisan para deterioro siempre que los acontecimientos o los cambios en circunstancias indiquen que el valor en libros puede no ser recuperable. El valor en libros de un activo se reduce inmediatamente a su valor recuperable si el valor en libros del activo es mayor que el valor recuperable estimado. La cantidad recuperable es la más alta entre el valor razonable del activo menos el costo de vender y valor en uso.

(g) *Provisiones*

Una provisión es reconocida si, como resultado de un suceso pasado en la Compañía tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, pueda hacerse una estimación fiable, y es probable que la Compañía tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos para cancelar tal pasivo u obligación.

(h) *Beneficios a Empleados a Corto Plazo*

Los beneficios a corto plazo se reconocen como gastos a medida que se provee el servicio relacionado. El pasivo es reconocido por el monto no descontado que ha de pagarse por la Compañía, si se tiene una obligación presente, legal o implícita de hacer tales pagos como consecuencia de sucesos pasados y pueda realizarse una estimación fiable de la obligación.

(i) *Capital en Acciones*

La Compañía clasifica un instrumento de capital como pasivo o patrimonio de acuerdo a la sustancia y términos contractuales del instrumento. Un instrumento de patrimonio es cualquier contrato que ponga de manifiesto una participación residual en los activos de una entidad, después de deducir todos sus pasivos.



## LAFISE VALORES DE PANAMÁ, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los Estados Financieros

---

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

Los costos de transacción directamente atribuibles a la emisión del instrumento de patrimonio son deducidos de la medición inicial del instrumento.

(j) *Operaciones de Intermediación en Valores*

Los activos financieros propiedad de clientes no se incluyen en el estado de situación financiera de la Compañía, debido a que no son considerados propiedad de la Compañía, y son controlados en registros separados a los de los activos propios. En adición, la custodia de títulos – valores propiedad de clientes, se mantienen en una cuentas de custodia de valores identificados como de propiedad de terceros.

(k) *Ingresos y Gastos por Intereses*

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado de resultados utilizando el método de tasa de interés efectiva. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero, con el valor en libros del activo o pasivo financiero. Para calcular la tasa de interés efectiva, la Compañía estimará los flujos de efectivo teniendo en cuenta todas las condiciones contractuales del instrumento financiero, pero no tendrá en cuenta las pérdidas crediticias futuras.

(l) *Ingresos y Gastos por Comisiones*

Generalmente y por la naturaleza de las operaciones de la Compañía, las comisiones sobre corretaje de valores, intermediación, colocación, agente de pago y transferencia, custodia, compensación y otros servicios son reconocidos como ingresos y gastos cuando el servicio relacionado es prestado o recibido.

(m) *Ingresos por Dividendos*

Los dividendos son reconocidos en el estado de resultados cuando la Compañía tiene los derechos para recibir el pago establecido.

(n) *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 impuestos vigentes a la fecha del estado de situación financiera y cualquier otro ajuste del impuesto sobre la renta de años anteriores.

El impuesto sobre la renta corriente representa el monto de impuestos por pagar y/o por cobrar en años futuros, que resulta de diferencias temporales entre los saldos en libros de activos y pasivos para reportes financieros y los saldos para propósitos fiscales, utilizando las tasas impositivas a la fecha del estado de situación financiera. Estas diferencias temporales se esperan reversar en fechas futuras. Si se determina que el impuesto diferido no se podrá realizar en años futuros, éste sería disminuido total o parcialmente.

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

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

A la fecha de los estados financieros existen 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 periodo.
  - 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.

- 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 periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2017, con adopción anticipada permitida.

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

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(4) Administración de Riesgos 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. A tal efecto, la Alta Gerencia ha establecido manuales y procedimientos para los principales riesgos a los cuales está expuesta la Compañía tales como el riesgo de crédito, mercado, liquidez, operacional y capital.

Adicionalmente, la Compañía está sujeta a las regulaciones de la Superintendencia 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, liquidez o financiamiento, mercado 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 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, cónsonas con el marco regulatorio vigente, establecen que la Alta Gerencia identifique, cuantifique, monitoree e informe a la Junta Directiva cualquier situación de concentración de riesgo de crédito con un mismo emisor o grupo de emisores, clientes o relacionados.

*Análisis de la Calidad Crediticia*

A continuación se presenta información cualitativa relacionada a la calidad crediticia de los activos financieros mantenidos por la Compañía.

	<u>Cuentas por Cobrar</u>		<u>Títulos de Deuda</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>Máxima exposición</b>				
Valor en libro	<u>78,087</u>	<u>11,356</u>	<u>0</u>	<u>15,197</u>
Sin morosidad	1,692	2,078		
De 31 a 90 días	0	5,532		
Más de 90 días	<u>76,395</u>	<u>3,746</u>		
	<u>78,087</u>	<u>11,356</u>		

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Compañía no mantiene reservas en concepto de deterioro, sobre sus activos financieros.

*Depósitos Colocados en Bancos*

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía mantiene depósitos colocados en bancos por B/.395,355, (2013: B/.411,882), en instituciones financieras con calificación de riesgo entre el rango BBB y BBB-, según la agencia calificadora Standard & Poor's y Equilibrium.

*Garantías o Colaterales*

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Compañía no tiene garantías o colaterales tangibles para mitigar o reducir su exposición de riesgo crediticio en sus activos financieros.

*Concentración de Riesgo Crediticio*

La Compañía monitorea la concentración de riesgo de crédito por sector y ubicación geográfica. El análisis de la concentración del riesgo de crédito a la fecha de los estados financieros es la siguiente:

	<u>Cuentas por Cobrar</u>		<u>Títulos de Deuda</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Valor en libros	<u>78,087</u>	<u>11,356</u>	<u>0</u>	<u>15,197</u>
Concentración por sector:				
Corporativos	77,465	11,356	0	15,197
Consumo	<u>622</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Total	<u>78,087</u>	<u>11,356</u>	<u>0</u>	<u>15,197</u>
Concentración geográfica:				
Panamá	<u>78,087</u>	<u>11,356</u>	<u>0</u>	<u>15,197</u>
Total	<u>78,087</u>	<u>11,356</u>	<u>0</u>	<u>15,197</u>

Las concentraciones geográficas de las cuentas por cobrar y títulos de deuda están basadas en la ubicación del deudor y el emisor; respectivamente.

**(b) Riesgo de Liquidez**

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.

*Administración del Riesgo de Liquidez*

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

## LAFISE VALORES DE PANAMÁ, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los Estados Financieros

---

#### (4) Administración de Riesgos Financieros, continuación

El Acuerdo No. 004-2011 del 27 de junio de 2011, emitido por la Superintendencia de Valores, modificado por el Acuerdo No. 008-2013 del 18 de septiembre 2013, establece que la Compañía debe mantener en todo momento un volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez, que será como mínimo del diez por ciento (10%) de la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior a un año.

El índice de liquidez de la Compañía se muestra a continuación:

	<u>Mínimo</u>		<u>Máximo</u>		<u>Cierre</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Relación	576.8%	323.0%	1,152.0%	616.0%	1,346.5%	563.6%
Fecha	31-ene	31-dic	24-abr	23-oct	31-dic	31-dic

Con base a dicho Acuerdo, el coeficiente de liquidez 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>494,058</u>	<u>453,301</u>
Total de pasivos exigibles menores a un (1) año	<u>36,080</u>	<u>80,687</u>
Mínimo de liquidez requerido 10%	<u>3,608</u>	<u>8,069</u>
Excedente de activos aptos	<u>490,450</u>	<u>445,232</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Compañía no mantiene pasivos financieros no derivados que esperan ser recuperados o liquidados posterior a los doce meses después de la fecha del estado de situación financiera.

#### *Activos Financieros Cedidos como Colateral*

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Compañía no mantiene activos financieros y no financieros cedidos como garantía o colateral a terceros en respaldo de sus operaciones de pasivos o financiamientos.

#### (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 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.

**Notas a los Estados Financieros**

---

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

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 realizará a través de reuniones periódicas conformadas por la Alta Gerencia, donde se presentará la información pertinente y se tomarán las medidas necesarias en caso de una situación de riesgo de mercado.

A continuación se presenta la composición y análisis de cada uno de los tipos de riesgo de mercado:

- *Riesgo de Tasa de Interés*

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

- *Riesgo de precio*

El riesgo de precio es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de cambios en los precios de mercado, independientemente de que estén causados por factores específicos relativos al instrumento en particular o a su emisor, o por factores que afecten a todos los títulos negociados en el mercado.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía no tiene activos y pasivos financieros expuestos al riesgo de mercado. Al 31 de diciembre de 2013, el único activo expuesto a este riesgo correspondía a un instrumento de deuda con tasa fija por el valor nominal de B/.15,000.

*(d) Riesgo Operacional*

El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas potenciales, directas o indirectas, relacionadas con los procesos de la Compañía, de personal, tecnología e infraestructura, y de factores externos que no estén relacionados a riesgos de mercado y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y del comportamiento de 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.

*Administración de Capital*

El Acuerdo No. 004-2011 del 27 de junio de 2011, emitido por la Superintendencia de Valores, modificado por el Acuerdo No. 008-2013 del 18 de septiembre 2013, establece que la Compañía deberá constituir y mantener libre de gravámenes, en todo momento, un patrimonio total mínimo de B/.350,000. Para estos efectos, la Compañía entregará mensual y anualmente informes donde haga constar que está cumpliendo con este requisito.

# LAFISE VALORES DE PANAMÁ, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

## Notas a los Estados Financieros

### (4) Administración de Riesgos Financieros, continuación

Los Fondos de Capital de las casas de valores están constituido por la sumatoria del capital primario y del capital secundario; según lo define el Acuerdo No. 004-2011 de la Superintendencia del Mercado de Valores. Estos Fondos de Capital no pueden ser inferior al capital total mínimo requerido.

Los Fondos de Capital de la Compañía se muestran a continuación:

	<u>Mínimo</u>		<u>Máximo</u>		<u>Cierre</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Monto	366,839	436,787	529,245	466,806	449,656	409,385
Fecha	31-mar	23-dic	22-may	24-oct	31-dic	31-dic

De igual forma el referido Acuerdo establece, que en todo momento las casas de valores deberán mantener una relación de solvencia mínima del 8% del total de sus activos y posiciones fuera de balance, ponderado en función a sus riesgos.

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

El índice de solvencia de la Compañía se muestra a continuación:

	<u>Mínimo</u>		<u>Máximo</u>		<u>Cierre</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Relación	189.40%	13.0%	1085.5%	22.0%	913.0%	1,1917.1%
Fecha	31-ene	30-abr	31-may	31-oct	31-dic	31-dic

Los riesgos que mantenga las casas 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 casas 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.

A continuación se presentan las tres mayores situaciones de concentración registradas durante el año:

<u>2014</u>		<u>2013</u>	
10.27%	Octubre	1.71%	Septiembre
10.44%	Noviembre	1.72%	Noviembre
10.84%	Diciembre	5.55%	Diciembre

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(5) Uso de Estimaciones y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables**

La administración de la Compañía en la preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, ha efectuado juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas de los activos, pasivos, ingresos y gastos durante el período. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Los estimados y decisiones son continuamente evaluados y están basadas en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

La administración de la Compañía evalúa la selección, revelación y aplicación de las políticas contables críticas en las estimaciones de mayor incertidumbre. La información relacionada a los supuestos y estimaciones que afectan las sumas reportadas de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal y los juicios críticos en la selección y aplicación de las políticas contables se detallan a continuación:

*(a) Deterioro de inversiones disponibles para la venta*

La Compañía determina que las inversiones disponibles para la venta tienen deterioro cuando ha habido una disminución significativa o prolongada en el valor razonable por debajo de su costo. Esta determinación de que es significativa o prolongada requiere juicio. Adicionalmente, el deterioro puede ser apropiado cuando hay evidencia de un deterioro en la situación financiera del emisor, desempeño de la industria y el sector, cambios en la tecnología y en los flujos de efectivo operativos y financieros.

*(b) Pérdidas por deterioro de cuentas por cobrar*

La Compañía realiza a cada fecha del estado de situación financiera un análisis de la cobrabilidad de sus cuentas por cobrar. Este análisis incluye la situación de morosidad o atraso en los pagos esperados, la situación económica de los deudores, la experiencia de pérdida en cuentas y clientes similares, y otra información que puede tener incidencia sobre el análisis de la cobrabilidad de los saldos en mora. Este análisis permite determinar el deterioro estimado de la cartera y se establece para dicho deterioro una reserva para cuentas incobrables.

*(c) Impuesto sobre la renta*

La Compañía está sujeto a impuestos sobre la renta. Estimados significativos se requieren al determinar la provisión para impuestos sobre la renta. Existen muchas transacciones y cálculos para los cuales la determinación del último impuesto es incierta durante el curso ordinario de negocios. La Compañía reconoce obligaciones por cuestiones de auditorías de impuestos anticipadas basadas en estimados de impuestos que serán adeudados. Cuando el resultado fiscal final de estos asuntos es diferente de las sumas que fueron inicialmente registrados, dichas diferencias impactarán las provisiones por impuestos sobre la renta e impuestos diferidos en el período en el cual se hizo dicha determinación.



**LAFISE VALORES DE PANAMÁ, S. A.**

(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros****(6) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas**

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

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

	<b>Personal Clave</b>		<b>Compañías Relacionadas</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b><u>Activos:</u></b>				
Depósitos a la vista en bancos	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>145,974</u>	<u>162,345</u>
Cuentas por cobrar	<u>0</u>	<u>1,930</u>	<u>0</u>	<u>5,532</u>
<b><u>Pasivos:</u></b>				
Cuentas por pagar otras	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>3,128</u>	<u>100</u>
<b><u>Ingresos:</u></b>				
Depósitos en bancos	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>784</u>
Comisión por colocación	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>84</u>
<b><u>Gastos:</u></b>				
Beneficio a empleados – corto plazo	<u>76,038</u>	<u>119,114</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Gasto de alquiler	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>12,117</u>	<u>15,685</u>
Otros honorarios	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>46,511</u>	<u>50,000</u>

**(7) Inversiones en valores**

Los valores disponibles para la venta se detallan a continuación:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<b>Valor Razonable</b>	<b>Valor Razonable</b>
Títulos de deuda	0	15,197
Acciones de capital	<u>98,503</u>	<u>235,393</u>
	98,503	250,590
Acciones no cotizada en mercados activos	<u>0</u>	<u>510</u>
	<u>98,503</u>	<u>251,100</u>

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(8) Valor Razonable de 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, 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 mide el valor razonable utilizando los siguientes niveles de jerarquía que reflejan la importancia de los datos de entrada utilizados al hacer las mediciones:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la Compañía puede 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 instrumentos valorizados 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 entradas significativos son directamente o indirectamente observables en un mercado.
- Nivel 3: esta categoría contempla todos los instrumentos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entradas no observables y tienen un efecto significativo en la medición del valor razonable. 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 y 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. El objetivo de utilizar una técnica de valoración es estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada de venta del activo o de transferencia del pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en las condiciones de mercado presentes.

**Notas a los Estados Financieros**

**(8) Valor Razonable de Instrumentos Financieros, continuación**

La siguiente tabla presenta el valor en libros y valor razonable de los activos y pasivos financieros, incluyendo su nivel de jerarquía de valor razonable para instrumentos financieros medidos a valor razonable. Esta tabla no incluye información sobre el valor razonable de activos y pasivos financieros no medidos a valor razonable cuando su valor en libros se aproxima a su valor razonable, tales como depósitos en bancos, cuentas por cobrar y por pagar.

<u>2014</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable Nivel 2</u>
<b>Activos financieros medidos a valor razonable:</b>		
Valores disponibles para la venta:		
Acciones de capital	<u>98,503</u>	<u>98,503</u>
 <u>2013</u>  		
<b>Activos financieros medidos a valor razonable:</b>		
Valores disponibles para la venta:		
Títulos de deuda	15,197	15,197
Acciones de capital	<u>235,393</u>	<u>235,393</u>
	<u>250,590</u>	<u>250,590</u>

Durante el año 2014 y 2013, no se ha dado transferencias entre los niveles de jerarquía de valor razonable.

La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entradas utilizados en las mediciones del valor razonable recurrentes clasificados dentro del Nivel 2:

<u>Instrumentos Financieros</u>	<u>Técnicas de Valoración y Datos de Entradas Utilizados</u>
Acciones	Precios cotizados para instrumentos idénticos en mercado que no son activos
Títulos de deuda	Flujos descontados utilizando una tasa de descuento obtenida de otros instrumentos de deuda similares.

**LAFISE VALORES DE PANAMÁ, S. A.**

(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros****(9) Mobiliario y Equipo, Neto**

El movimiento del mobiliario y equipo se presenta a continuación:

	<b><u>2014</u></b>	<b><u>2013</u></b>
<b>Costo:</b>		
Al inicio del año	<u>9,793</u>	<u>9,793</u>
Al final del año	<u>9,793</u>	<u>9,793</u>
<b>Depreciación acumulada:</b>		
Al inicio del año	9,044	8,189
Gasto del año	<u>443</u>	<u>855</u>
Al final del año	<u>9,487</u>	<u>9,044</u>
<b>Saldo neto</b>	<u><u>306</u></u>	<u><u>749</u></u>

**(10) Otros Activos**

El detalle de los otros activos se presenta a continuación:

	<b><u>2014</u></b>	<b><u>2013</u></b>
Depósito en garantía – Puesto de Bolsa	96,000	96,000
Crédito fiscal por impuesto sobre la renta	0	4,773
Crédito fiscal ITBMS	23,045	0
Gastos pagados por anticipado	3,993	0
Depósito en garantía	180	0
Seguros pagados por anticipado	<u>363</u>	<u>430</u>
	<u><u>123,581</u></u>	<u><u>101,203</u></u>

**(11) Otros Pasivos**

A continuación el detalle de los otros pasivos:

	<b><u>2014</u></b>	<b><u>2013</u></b>
Provisiones laborales	11,315	34,948
Prestaciones laborales	3,775	3,945
Impuesto sobre la renta	8,578	0
Otras provisiones	<u>5,592</u>	<u>14,341</u>
	<u><u>29,260</u></u>	<u><u>53,234</u></u>

**(12) Capital y Reservas****Acciones comunes**

La composición del capital en acciones comunes de la Compañía se resume así:

	<b><u>2014</u></b>	<b><u>2013</u></b>
Acciones autorizadas con valor nominal de B/.1,000 cada una	<u>500</u>	<u>500</u>
Acciones emitidas y pagadas totalmente al inicio y al final de año	<u>450</u>	<u>450</u>
<b>Valor en libros de las acciones comunes</b>	<u><u>450,000</u></u>	<u><u>450,000</u></u>

## LAFISE VALORES DE PANAMÁ, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los Estados Financieros

---

#### (12) Capital y Reservas, continuación

##### Reservas:

Naturaleza y propósitos de la reserva:

##### Acciones pagadas por anticipado

Cuando la Compañía recibe aportes de capital por parte de los accionistas antes de que la acción sea emitida y no existe la probabilidad que la Compañía requiera reembolsar la suma recibida en eventos futuros inciertos y sólo tenga que un momento dado entregar una cuantía determinada basada en un número valor acciones fijas, la Compañía reconoce estos aportes como parte de su patrimonio y no como un pasivo.

En el año 2009 y 2010, la Compañía recibió un aporte de capital por B/.220,080 por parte de los accionista sin condición de emisión de certificado de acciones y la Compañía no tiene ninguna obligación de reembolsar este importe recibido.

##### Reserva de valor razonable

Comprende los cambios netos acumulativos en el valor razonable de los valores disponibles para la venta, hasta que el instrumento sea dado de baja a través de una venta, redimido, o el instrumento se haya deteriorado.

#### (13) Ingresos por Comisiones, neto

El detalle de los ingresos por comisiones, neto se presenta a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>Ingresos por comisiones:</b>		
Custodia	42,309	14,156
Mantenimiento de cuentas	13,696	14,962
Colocación (mercado primario)	135,976	303,174
Comisión por asesorías	30,083	0
Agente de pago o intermediario	11,548	15,000
Margen – “Spread”	<u>27,250</u>	<u>59,860</u>
	<u>260,862</u>	<u>407,152</u>
<b>Gastos por comisiones:</b>		
Transacciones bursátiles	13,609	28,882
Custodia	14,932	12,642
Mantenimiento del puesto de bolsa	4,701	6,620
Otros	<u>13,333</u>	<u>15,501</u>
	<u>46,575</u>	<u>63,645</u>
<b>Ingresos por comisiones neto</b>	<u>214,287</u>	<u>343,507</u>

Los ingresos por comisiones corresponden a las actividades como intermediarios y administración de activos por la tenencia o inversión de activos por cuentas de clientes.

## LAFISE VALORES DE PANAMÁ, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los Estados Financieros

---

#### (14) Gastos de Salarios y Otros Gastos

El detalle de los gastos de salarios y otros gastos se presentan a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>Salarios y Otros Gastos del Personal:</b>		
Salarios	102,314	160,664
Prestaciones laborales	15,665	22,397
Prima por antigüedad e indemnización	5,846	3,947
Otros	<u>9,235</u>	<u>2,680</u>
	<u>133,060</u>	<u>189,688</u>
<b>Otros gastos:</b>		
Servicios de terceros	44,860	50,000
Otros impuestos	14,420	3,751
Electricidad y comunicaciones	3,014	4,552
Reparación y mantenimiento	1,651	2,467
Cargos bancarios	1,648	1,075
Otros	<u>17,239</u>	<u>29,348</u>
	<u>82,832</u>	<u>91,193</u>

#### (15) Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales hasta por los tres (3) últimos años. De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las compañías incorporadas en Panamá están exentas del pago del impuesto sobre la renta de 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 con la Superintendencia del Mercado de Valores y negociados en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

De acuerdo como establece el Artículo 699 del Código Fiscal, modificado por el Artículo 9 de la Ley 8 del 15 de marzo de 2010 el impuesto sobre la renta para las personas jurídica es del 25%.

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

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

## LAFISE VALORES DE PANAMÁ, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los Estados Financieros

---

#### (15) Impuesto sobre la Renta, continuación

A continuación, se presenta la conciliación de la utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Utilidad financiera antes de impuestos	79,736	56,625
Ingresos extranjeros, exentos y no gravables	(33,220)	(12,468)
Costos y gastos no deducibles	<u>6,889</u>	<u>2,571</u>
Renta gravable	<u>53,405</u>	<u>46,728</u>
Impuesto sobre la renta, estimado	<u>13,351</u>	<u>11,682</u>

Al 31 de diciembre, la tasa efectiva del impuesto sobre la renta 16.74% (2013: 20.63%)

#### (16) Custodia de Valores

La Compañía presta servicios a clientes como intermediario y custodio de valores. La administración considera que no existe riesgo de pérdidas para la Compañía, en tanto estos servicios sean prestados de acuerdo con los términos estipulados con las contrapartes.

Al 31 de diciembre de 2014, el valor nominal de los activos en custodia ascendía a B/.54,671,435 (2013: B/.55,776,950). Esta actividad se ejerce al amparo de una licencia de casa de valores, por cuenta y riesgo de clientes, y la misma es controlada en registros fuera del balance de la Compañía.

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

#### (17) Compromisos y Contingencias

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía pagó a una parte relacionada B/.12,117 (2013: B/.15,685) sobre un convenio de uso de espacio. Estos pagos se presentan en gastos de alquiler como parte de los gastos generales y administrativos en el estado de resultados.

El valor de los cánones anuales de arrendamiento de los contratos de ocupación para los próximos años es el siguiente.

2015	9,600
2016	9,600
2017	9,600
2018	9,600
2019	9,600

Con base al mejor conocimiento de la Gerencia, la Compañía no mantiene litigios en su contra que pudieran afectar adversamente sus negocios, su desempeño financiero o su situación financiera.

## **LAFISE VALORES DE PANAMÁ, S. A.**

(Panamá, República de Panamá)

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

---

#### **(18) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables**

Las principales leyes y regulaciones aplicables se describen a continuación:

(a) *Ley de Valores*

Las operaciones de casas de valores en Panamá están reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores de acuerdo a la legislación establecida en el Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, reformado mediante la Ley No. 67 del 1 de septiembre de 2011.

(b) *Acuerdo No.008-2013, de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá*

Por medio del cual se modifica ciertas disposiciones del Acuerdo No. 004-2011 de 27 de junio de 2011 sobre Capital Adecuado, Relación de Solvencia, Fondos de Capital, Coeficiente de Liquidez y Concentraciones de Riesgo que deben atender las casas de valores reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores y se dictan otras disposiciones.

(c) *Acuerdo No.004-2011, de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá*

Por 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 Comisión Nacional de Valores de Panamá.