

Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria

(Entidad 100% subsidiaria de Valores Bancolombia, S. A.)

**Informe y Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014**

Valores Bancolombia Panamá S. A. y Subsidiaria
(Entidad 100% subsidiaria de Valores Bancolombia, S. A.)

Índice para los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros Consolidados:	
Estado Consolidado de Situación Financiera	3
Estado Consolidado de Resultados	4
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio del Accionista	5
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros Consolidados	7 - 32



Informe de los Auditores Independientes

Al Accionista y Junta Directiva de
Valores Bancolombia Panamá, S. A.

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria (la “Compañía”), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2014, y los estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio del accionista y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas de contabilidad significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros Consolidados

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

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros consolidados, ya sea debido a fraude o error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros consolidados, con el objeto de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados de acuerdo a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría incluye además, evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros consolidados.



Al accionista y Junta Directiva de
Valores Bancolombia Panamá, S. A.
Pagina 2

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de la Compañía 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.

Énfasis de Asunto

La Compañía es miembro de un grupo de empresas relacionadas y como se divulga en la Nota 8 de los estados financieros consolidados mantienen saldos y transacciones significativos con otras compañías del Grupo. Nuestra opinión no es calificada por este asunto.

PricewaterhouseCoopers

9 de febrero de 2015

Panamá, República de Panamá

Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria
(Entidad 100% subsidiaria de Valores Bancolombia, S. A.)

Estado Consolidado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2014

	2014	2013
Activos		
Efectivo y depósitos en bancos (Notas 3 y 5)	B/. 13,988,539	B/. 6,928,033
Inversiones en valores negociables (Notas 3, 6 y 8)	3,597,571	9,790,486
Inversiones disponibles para la venta (Notas 3 y 7)	75,000	75,000
Intereses acumulados por cobrar (Notas 3 y 8)	10,812	35,353
Mobiliario y equipo, neto (Notas 3 y 9)	11,606	27,577
Otros activos (Notas 3, 8 y 10)	<u>504,198</u>	<u>404,664</u>
Total de activos	<u>B/. 18,187,726</u>	<u>B/. 17,261,113</u>
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivos		
Comisiones por pagar (Notas 3 y 8)	B/. 247,570	B/. 210,313
Otros pasivos (Notas 3 y 11)	<u>306,675</u>	<u>217,274</u>
Total de pasivos	<u>554,245</u>	<u>427,587</u>
Patrimonio del accionista		
Acciones comunes (Nota 12)	150,000	150,000
Reserva de capital (Nota 18)	15,884,028	15,884,028
Impuesto complementario (Nota 14)	(181,811)	(162,293)
Utilidades no distribuidas	<u>1,781,264</u>	<u>961,791</u>
Total de patrimonio del accionista	<u>17,633,481</u>	<u>16,833,526</u>
Total de pasivos y patrimonio del accionista	<u>B/. 18,187,726</u>	<u>B/. 17,261,113</u>

Las notas en las páginas 7 a 32 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria
(Entidad 100% subsidiaria de Valores Bancolombia, S. A.)

Estado Consolidado de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

	2014	2013
Ingresos		
Comisiones	B/. 4,625,836	B/. 4,443,722
Ganancias por venta de inversiones	442,593	585,447
Intereses sobre depósitos e inversiones (Nota 8)	523,424	217,888
Otras pérdidas netas por inversiones negociables	(346,340)	(118,840)
Ganancia (pérdida) no realizada en valores negociables	39,203	(15,239)
Otros ingresos	<u>233,853</u>	<u>239,764</u>
Total de ingresos	5,518,569	5,352,742
Gasto de Comisiones		
Comisiones (Nota 8)	<u>(3,248,881)</u>	<u>(3,145,403)</u>
Ingresos, neto de comisiones	<u>2,269,688</u>	<u>2,207,339</u>
Gastos Generales y Administrativos		
Salarios y beneficios a empleados (Notas 8 y 13)	782,822	682,861
Honorarios y servicios profesionales	50,667	43,467
Impuestos varios	60,000	60,000
Tasa de regulación y supervisión de licencia	192,014	106,075
Depreciación (Nota 9)	15,971	20,709
Mantenimiento de equipo	87,102	158,577
Alquileres	99,474	48,807
Gastos de viaje	74,576	28,160
Papelería y útiles de oficina	177	1,284
Gastos de fondos	3,792	6,111
Pérdida por riesgo operativo	1,541	5,600
Publicidad y propaganda	8,423	20,237
Telefonía y servicios públicos	37,925	27,872
Otros gastos	<u>35,730</u>	<u>35,788</u>
Total de gastos generales y administrativos	<u>1,450,215</u>	<u>1,245,548</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	819,473	961,791
Impuesto sobre la renta (Nota 14)	<u>-</u>	<u>-</u>
Utilidad neta	<u>B/. 819,473</u>	<u>B/. 961,791</u>

Las notas en las páginas 7 a 32 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria
 (Entidad 100% subsidiaria de Valores Bancolombia, S. A.)

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

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades no Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2012	B/. 150,000	B/. -	B/. (130,348)	B/. 15,884,028	B/. 15,903,680
Impuesto complementario	-	-	(31,945)	-	(31,945)
Traspaso de utilidades no distribuidas	-	15,884,028	-	(15,884,028)	-
Utilidad neta del período	-	-	-	961,791	961,791
Saldo al 31 de diciembre de 2013	150,000	15,884,028	(162,293)	961,791	16,833,526
Impuesto complementario	-	-	(19,518)	-	(19,518)
Utilidad neta del período	-	-	-	819,473	819,473
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u>B/. 150,000</u>	<u>B/. 15,884,028</u>	<u>B/. (181,811)</u>	<u>B/. 1,781,264</u>	<u>B/. 17,633,481</u>

Las notas en las páginas 7 a 32 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Valores Bancolombia, S. A.)

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

	2014	2013
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	B/. 819,473	B/. 961,791
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación (Nota 9)	15,971	20,709
(Ganancia) pérdida, neta no realizada en valores negociables (Nota 6)	(39,203)	15,239
Ingreso por intereses	(523,424)	(217,888)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Otros activos (Nota 10)	(99,534)	(80,885)
Pasivos	126,658	(137,160)
Compras de inversiones (Nota 6)	(143,133,444)	(67,212,437)
Ventas y redenciones de inversiones (Nota 6)	149,365,562	68,246,837
Intereses recibidos	<u>547,965</u>	<u>286,363</u>
 Efectivo neto provisto por las actividades de operación	 <u>7,080,024</u>	 <u>1,882,569</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Impuesto complementario y efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(19,518)</u>	<u>(31,945)</u>
 Aumento neto en el efectivo	 7,060,506	 1,850,624
 Efectivo al inicio del año (Nota 5)	 <u>6,928,033</u>	 <u>5,077,409</u>
 Efectivo al final del año (Nota 5)	 <u>B/. 13,988,539</u>	 <u>B/. 6,928,033</u>

Las notas en las páginas 7 a 32 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

1. Constitución y Administración

Valores Bancolombia Panamá, S. A. (la “Compañía”) fue constituida en la República de Panamá el 6 de abril de 2005 e inició operaciones el 21 de noviembre de 2005. El nombre de Suvalor Panamá, S. A. cambió a Valores Bancolombia Panamá, S. A. el 22 de julio de 2009 mediante enmienda al Pacto Social, aprobada según Escritura Pública No.14,925 del 17 de julio de 2009. Su principal fuente de negocio consiste en realizar operaciones de intermediación financiera y otros servicios relacionados, principalmente para clientes internacionales.

La oficina principal de la Compañía está ubicada en Calle 50 y Calle Elvira Méndez, Tower Financial Center, Piso 50, ciudad de Panamá.

Valores Bancolombia, S. A., comisionista de bolsa - Colombia, es dueña del 100% de las acciones de la Compañía; es una entidad privada constituida el 21 de mayo de 1991 mediante Escritura Pública No.1708 de la Notaría 11 de Medellín (Colombia), y autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución No.321 de mayo de 1991. Ésta a su vez, pertenece en más de un 90% a Bancolombia, S. A. – Colombia, establecimiento de crédito privado, con domicilio principal en Medellín (Colombia), que se constituyó bajo el nombre de Banco Industrial Colombiano, según Escritura Pública No.388 del 24 de enero de 1945 de la Notaría Primera de Medellín, autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

En la República de Panamá, las Casas de Valores están reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores a través del Decreto Ley No.1 del 8 de julio de 1999, reformado por la Ley No.67 del 1 de septiembre de 2011; así como de Resoluciones y Acuerdos. Entre los principales aspectos de estas Leyes se incluyen los siguientes: reglamentar el otorgamiento de licencias mediante el establecimiento de los requisitos y procedimientos que deberán cumplir las personas solicitantes, adecuar las obligaciones de los asesores de inversión a las necesidades de vigilancia que requiere el ejercicio de dicha actividad, sin comprometer el rol del Supervisor y Fiscalizador de esta entidad del Estado. El Acuerdo No.4-2011 del 27 de junio de 2011 modificado por el Acuerdo No.8-2013 señala que toda Casa de Valores debe constituir y mantener libre de gravámenes en todo momento un patrimonio total mínimo de trescientos cincuenta mil balboas (B/.350,000), el cual estará conformado por el capital social suscrito y pagado, mayor valor obtenido en la colocación de acciones de pago respecto al valor nominal, reservas de capital declaradas, utilidad o déficit acumulado. También debe establecer procedimientos para la administración de riesgo de mercado, prevención de blanqueo de capital en cumplimiento de la Ley No.42 del 2 de octubre de 2000.

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

1. Constitución y Administración (Continuación)

La Compañía mantiene licencia de Casa de Valores, expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, mediante Resolución CNV 224-05 del 21 de septiembre de 2005.

De igual manera, mantiene licencia de Administrador de Inversiones, expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, mediante Resolución CNV 230-08 del 25 de julio de 2008. Al 31 de diciembre de 2014, se han realizado operaciones con esta licencia.

Estos estados financieros consolidados han sido aprobados para su emisión por la Administración de la Compañía el 5 de febrero de 2015.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

Las políticas de contabilidad más significativas utilizadas en la preparación de estos estados financieros consolidados se detallan a continuación:

Base de Preparación

Los estados financieros consolidados de la Compañía han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's). Los estados financieros consolidados han sido preparados bajo el método del costo histórico, excepto por las inversiones en valores negociables que se presentan a su valor razonable.

La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con las NIIF's requieren el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía. Las áreas que involucran un alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros consolidados se revelan en la Nota 4.

(a) Normas nuevas y enmiendas adoptadas por la Compañía

- No hay NIIF o interpretaciones que sean efectivas en el período y que tengan un impacto material para en la Compañía.

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Base de Preparación (continuación)

(b) *Nuevas Normas, enmiendas e interpretaciones emitidas, pero no efectivas para los estados financieros que iniciaron el 1 de enero de 2014 y no adoptadas anticipadamente.*

- NIIF 9, “Instrumentos Financieros”. Se refiere a la clasificación, reconocimiento y medición de los activos y pasivos financieros. La versión completa de la NIIF 9 fue emitida en julio de 2014. La misma reemplaza la NIC 39 en todos los aspectos relacionados con la clasificación y medición de los instrumentos financieros. La NIIF 9 mantiene pero simplifica los modelos mixtos de medición y establecer tres categorías primarias de medición para los activos financieros: costo amortizado, valor razonable a través de resultados integrales y valor razonable a través de ganancias o pérdidas. Las bases de clasificación dependen del modelo de negocios de la entidad y de las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero. Se requiere que las inversiones en instrumentos de capital sean medidas a valor razonable a través de ganancias o pérdidas con la opción irrevocable al inicio de presentar los cambios en el valor razonable en otros resultados integrales no reciclando. Existe ahora un nuevo modelo de pérdidas de crédito esperadas que reemplaza el modelo de deterioro de pérdida incurrida usado en NIC 39. Para los pasivos financieros no se presentaron cambios en la clasificación y medición, excepto por el reconocimiento de los cambios en el riesgo de crédito propio en otros resultados integrales, para los pasivos designados al valor razonable a través de pérdidas y ganancias. La NIIF 9 suaviza los requerimientos de la efectividad de la cobertura reemplazando la línea delgada para la prueba de efectividad de cobertura. La misma requiere una relación económica entre el ítem cubierto y el instrumento de cobertura y que el “ratio de cobertura” sea el mismo que el que utiliza la administración para los propósitos de administración de riesgos. Documentación contemporánea se requiere aún, pero es diferente a la que se prepara actualmente bajo NIC 39. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018. La adopción anticipada es permitida. La Compañía todavía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9.

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Base de Preparación (continuación)

(b) *Nuevas Normas, enmiendas e interpretaciones emitidas, pero no efectivas para los estados financieros que iniciaron el 1 de enero de 2014 y no adoptadas anticipadamente (continuación)*

- NIIF 15 “Ingresos de Contratos con Clientes” trata sobre el reconocimiento de ingresos y establece los principios para la presentación de información útil para los usuarios de los estados financieros sobre la naturaleza, cantidad, oportunidad e incertidumbre del ingreso y los flujos de efectivo que surgen de los contratos con clientes. El ingreso es reconocido cuando un cliente obtiene el control de un bien o servicio y tiene la habilidad para dirigir el uso y obtener beneficios de esos bienes o servicios. Esta norma reemplaza la NIC 18 “Ingresos” y la NIC 11 “Contratos de Construcción” y las interpretaciones relacionadas. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2017 y se permite la aplicación anticipada. La Compañía está evaluando el impacto de la NIIF 15.

No hay otras NIIF o interpretaciones CINIIF que no sean efectivas todavía y que se espere que tengan un efecto significativo sobre la Compañía.

Consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los activos, pasivos y operaciones de Valores Bancolombia Panamá, S. A. y su subsidiaria, Suvalor Panamá Fondos de Inversión, S. A. Las transacciones y saldos entre compañías se han eliminados para los efectos de la consolidación de los estados financieros.

La subsidiaria es la entidad donde la Compañía tiene el poder para gobernar las políticas financieras y operativas, generalmente acompañadas por los accionistas con derecho a más de la mitad de los votos. La subsidiaria se consolida totalmente desde la fecha en que el control es transferido a la Compañía. Ellas se dejan de consolidar desde la fecha en que cesa el control.

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Reconocimiento de Ingresos

Los ingresos son reconocidos en función de que los beneficios económicos fluyan hacia la Compañía y los ingresos puedan ser fácilmente medidos. Los siguientes criterios específicos de reconocimiento son cumplidos de la siguiente manera:

Los ingresos por comisiones y otros servicios se reconocen como ingresos en la fecha de negociación de la transacción.

Los ingresos por intereses son acumulados sobre una base proporcional al tiempo, tomando en consideración el saldo del valor principal y la tasa de interés efectiva. Los otros ingresos son registrados cuando son devengados.

Las ganancias y pérdidas provenientes de los cambios en el valor razonable de los activos financieros registrados a valor razonable a través de ganancias o pérdidas son incluidas en el estado consolidado de resultados en el período en que se realicen.

Mobiliario y Equipo

El mobiliario y equipo se presentan al costo menos la depreciación acumulada. La depreciación es cargada para ser disminuida del costo, sobre la vida estimada de los bienes relacionados, utilizando el método de línea recta con base en las siguientes tasas de depreciación:

Mobiliario y equipo	3 - 5 años
Equipo de cómputo	3 años

Los valores residuales de los activos y sus vidas útiles son revisados a cada fecha del estado consolidado de situación financiera. Las ganancias o pérdidas en disposiciones son reconocidas en el estado consolidado de resultados.

Activos Financieros

Los activos financieros de la Compañía se clasifican en inversiones en valores negociables y disponibles para la venta. La Administración determina la clasificación de estos valores en la fecha de su reconocimiento inicial.

- a) Las inversiones en valores negociables se clasifican en esta categoría si fueron adquiridas principalmente con el fin de generar una ganancia a corto plazo por las fluctuaciones del precio del instrumento. Estas inversiones se miden a su valor razonable y los cambios en valor se reconocen en el estado consolidado de resultados en el período en el cual se generan.
- b) Las inversiones disponibles para la venta son aquellas que la Compañía tiene la intención de mantener por un período de tiempo indefinido, las cuales pueden ser vendidas en respuesta a las necesidades de liquidez o cambios en las tasas de intereses, tasas de cambio o precios de mercado.

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

Activos Financieros (continuación)

Las transacciones de inversión de la Compañía (transacciones propias) son registradas a la fecha de la negociación como si hubieran sido liquidadas. Las ganancias y pérdidas que surgen de las inversiones y transacciones de bienes contratadas a cuenta y riesgo de la Compañía son reportadas sobre la base de la fecha de la negociación. Las transacciones de inversiones de los clientes recibidas en custodia (transacciones de agencias) son registradas sobre la base de la fecha de negociación, registrando a esa fecha las comisiones ganadas y gastos incurridos.

Para las inversiones negociadas en mercados financieros organizados, el valor razonable es determinado por referencia a los precios de mercado cotizados en la Bolsa de Valores a la fecha de cierre, para las inversiones que no tienen un precio de mercado cotizado, una estimación del valor razonable es efectuada mediante cotizaciones de entidades financieras que negocian activamente con un determinado valor.

En los casos de acciones de capital cuyos valores razonables no pueden ser medidos de manera fiable, se registran al costo de adquisición, menos cualquiera provisión por deterioro, si hubiere.

Prima de Antigüedad y Fondo de Cesantía

La legislación laboral panameña, requiere que las compañías constituyan un Fondo de Cesantía para pagar a los trabajadores la prima de antigüedad y la indemnización a que pudiesen tener derecho en el supuesto de que ésta concluya por despido injustificado o renuncia justificada. Para el establecimiento del Fondo, se debe cotizar trimestralmente la cuota-parte relativa a la prima de antigüedad del trabajador con base 1.92% de los salarios pagados en la República de Panamá y la indemnización equivalente al 0.327%. Las cotizaciones trimestrales deberán ser depositadas en un fideicomiso.

La Compañía ha establecido un fideicomiso con una entidad privada autorizada. El valor acumulado del Fondo de Cesantía asciende a B/.53,028 (2013: B/.45,284).

El número de personas empleadas por la Compañía es de 11 (2013: 11).

Unidad Monetaria

Los estados financieros consolidados 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.

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

3. Administración de Riesgos Financieros

En el transcurso normal de sus operaciones, la Compañía está expuesta a una variedad de riesgos financieros, los cuales trata de minimizar a través de la aplicación de políticas y procedimientos de administración de riesgo.

Valores Bancolombia Panamá, S. A., desde su Casa Matriz, cuenta con el soporte de la Vicepresidencia de Riesgos del Grupo Bancolombia.

Estas políticas cubren, entre otros, el riesgo de mercado, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y el riesgo operacional.

Riesgo de Mercado

Se entiende por riesgo de mercado la posibilidad de que se incurra en pérdidas como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los que se mantenga posiciones dentro o fuera del estado consolidado de situación financiera. Estos cambios en el precio de los instrumentos pueden presentarse como resultado de variaciones en las tasas de interés, tipos de cambio y otros índices, los cuales se denominan factores de riesgo.

En síntesis, los riesgos de mercado se resumen en:

- Riesgo de tasa de interés en moneda legal y extranjera.
- Riesgo de tasa de cambio.
- Riesgo de precio.

Una de las principales herramientas para la medición del riesgo de mercado utilizada internacionalmente es valor en riesgo, el cual se define como la máxima pérdida esperada ocasionada por un movimiento adverso del mercado con una probabilidad específica (Nivel de Confianza) sobre un período de tiempo determinado (Horizonte de Predicción), y que puede ser calculado a través de diversas metodologías, de acuerdo con el comportamiento de los factores de riesgo definidos.

Para el manejo de la posición propia, la Compañía cuenta con una definición de valor en riesgo, usando la metodología de simulación histórica; se realiza seguimiento permanente alertando a la Alta Dirección cuando se sobrepasan dichos valores a los límites establecidos, con el fin de tomar las medidas de ajuste necesarias oportunamente.

Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria
(Entidad 100% subsidiaria de Valores Bancolombia, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito está enfocado al riesgo de emisor, el cual se refiere al que genera o puede generar la pérdida por incumplimiento de las obligaciones financieras que adquiere la empresa o institución que emite el instrumento financiero.

El riesgo de contraparte se define como el que genera o puede generar, la pérdida potencial por incumplimiento de la contraparte, debido a una situación de iliquidez o insolvencia, o falta de capacidad operativa. También se entiende por riesgo de contraparte aquella que genera o puede generar, la pérdida por incumplimiento de la contraparte debido a actuaciones impropias, ilegales o deshonestas.

Se cuenta con cupos de contraparte que permiten que la Compañía tenga estudiado y claramente definido el control de este riesgo.

Para la medición y control de este riesgo se cuenta con políticas claramente definidas que buscan delimitar la exposición por este tipo de riesgo.

Adicionalmente, se cuenta con diversos Comités donde se analizan las tendencias de los mercados y las condiciones específicas de los emisores de valores.

La concentración de los activos y pasivos más importantes por área geográfica es la siguiente:

	Colombia		Estados Unidos de América		Brasil	Chile	Panamá	Total				
31 de diciembre de 2014												
Activos												
Efectivo y depósitos en bancos	B/.	123,875	B/.	12,790,055	B/.	-	B/.	-	B/.	1,074,609	B/.	13,988,539
Inversiones en valores negociables		542,362		3,055,209		-		-		-		3,597,571
Inversiones disponibles para la venta		-		-		-		-		75,000		75,000
Mobiliario y equipo, neto		-		-		-		-		11,606		11,606
Activos varios		20,011		395,462		-		-		99,537		515,010
Total	B/.	686,248	B/.	16,240,726	B/.	-	B/.	-	B/.	1,260,751	B/.	18,187,726
Pasivos	B/.	224,162	B/.	23,408	B/.	-	B/.	-	B/.	306,675	B/.	554,245

Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria
(Entidad 100% subsidiaria de Valores Bancolombia, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Riesgo de Crédito (continuación)

	Colombia		Estados Unidos de América		Brasil	Chile	Panamá	Total				
31 de diciembre de 2013												
Activos												
Efectivo y depósitos en bancos	B/.	152,916	B/.	6,069,194	B/.	-	B/.	-	B/.	705,923	B/.	6,928,033
Inversiones en valores negociables		2,236,500		3,246,138		-		-		4,307,848		9,790,486
Inversiones disponibles para la venta		-		-		-		-		75,000		75,000
Mobiliario y equipo, neto		-		-		-		-		27,577		27,577
Activos varios		18,574		265,538		-		-		155,905		440,017
Total	B/.	2,407,990	B/.	9,580,870	B/.	-	B/.	-	B/.	5,272,253	B/.	17,261,113
Pasivos	B/.	188,142	B/.	22,171	B/.	-	B/.	-	B/.	217,274	B/.	427,587

Riesgo de Liquidez

Se entiende por riesgo de liquidez, la contingencia de no poder cumplir de forma oportuna y eficiente los flujos de caja esperados e inesperados, vigentes y futuros, sin afectar el curso de las operaciones diarias o la condición financiera de la entidad. Esta contingencia (riesgo de liquidez de fondeo) se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para ello y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo. A su turno, la capacidad de las entidades para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios (riesgo de liquidez de mercado).

El riesgo de liquidez es así mismo, un riesgo de percepción y casi siempre residual. De ahí la importancia de diseñar un sistema de administración de riesgo de liquidez que esté integrado con la gestión de los otros riesgos que, directa o indirectamente, afecta la estrategia de gestión del riesgo de liquidez.

En la Compañía se hace un seguimiento al coeficiente de liquidez, el cual se presenta en el Comité de Riesgos, teniendo como función alertar en caso de presentarse algún evento de incumplimiento o disminución significativa de éste; además, se cuenta con políticas para inversiones en emisores internacionales y calificaciones, las cuales redundan en un control del riesgo de liquidez en los portafolios; también se monitorean los eventos de riesgo operacional, casos de asumidos, etc. de tal forma que se implementen controles y se mitiguen los riesgos de los eventos materializados, cerrando las brechas de los gaps identificados.

Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria
(Entidad 100% subsidiaria de Valores Bancolombia, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Riesgo de Liquidez (continuación)

Según el Acuerdo No.4-2011, modificado por el Acuerdo No.8-2013, de la Superintendencia del Mercado de Valores, las casas de valores deberán 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 un plazo residual inferior a un año, (véase Nota 19).

La Compañía mantiene un coeficiente de liquidez muy superior a lo requerido y no tiene deficiencias de liquidez en el corto, mediano y largo plazo.

A continuación presentamos el vencimiento de los activos a flujo contractual y de los pasivos con base en los flujos de efectivo no descontados:

Perfil de vencimiento	Hasta 3 Meses	De 3 a 6 Meses	De 6 Meses a 1 Año	De 1 a 5 Años	Más de 5 Años	Sin Vencimiento	Total
31 de diciembre de 2014							
Activos							
Efectivo y depósitos en bancos	B/. 13,988,539	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 13,988,539
Inversiones en valores negociables	-	-	-	3,597,571	-	-	3,597,571
Inversiones disponibles para la venta	-	-	-	-	-	75,000	75,000
Mobiliario y equipo, neto	-	-	-	11,606	-	-	11,606
Activos varios	414,126	1,347	-	44,729	-	54,808	515,010
Total de activos	<u>B/. 14,402,665</u>	<u>B/. 1,347</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 3,653,906</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 129,808</u>	<u>B/. 18,187,726</u>
Pasivos							
Pasivos	<u>B/. 326,636</u>	<u>B/. 73,539</u>	<u>B/. 24,027</u>	<u>B/. 74,034</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 56,009</u>	<u>B/. 554,245</u>
31 de diciembre de 2013							
Activos							
Efectivo y depósitos en bancos	B/. 6,928,033	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 6,928,033
Inversiones en valores negociables	3,223,737	874,411	209,700	2,236,500	-	3,246,138	9,790,486
Inversiones disponibles para la venta	-	-	-	-	-	75,000	75,000
Mobiliario y equipo, neto	-	-	-	27,577	-	-	27,577
Activos varios	301,482	17,335	7,747	66,389	-	47,064	440,017
Total de activos	<u>B/. 10,453,252</u>	<u>B/. 891,746</u>	<u>B/. 217,447</u>	<u>B/. 2,330,466</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 3,368,202</u>	<u>B/. 17,261,113</u>
Pasivos							
Pasivos	<u>B/. 247,971</u>	<u>B/. 24,415</u>	<u>B/. 60,215</u>	<u>B/. 49,761</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 45,225</u>	<u>B/. 427,587</u>

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Administración del Riesgo de Capital

El objetivo de la Compañía cuando administra su capital es garantizar la capacidad de la misma para continuar como negocio en marcha, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca el costo de capital. El total del capital está determinado como el total del patrimonio.

Para mantener o ajustar la estructura de capital, la Compañía podría ajustar el monto de los dividendos pagados a los accionistas, devolver capital a los accionistas, emitir nuevas acciones o vender activos para reducir su deuda. A la fecha, la Compañía no ha distribuido dividendos a su único accionista (Valores Bancolombia, S. A.).

El Acuerdo No.4-2011 del 27 de junio de 2011, modificado por el Acuerdo No.8-2013 de la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, el cual dicta reglas sobre adecuación de capital y sus modalidades, exige que la Casa de Valores debe constituir y mantener libre de gravámenes en todo momento un patrimonio total mínimo de trescientos cincuenta mil balboas (B/.350,000); también, exige un requerimiento adicional por la prestación del servicio de custodia del 0.04%. La Compañía mantiene un monto de capital muy superior a lo requerido y no tiene endeudamiento más que el proveniente del giro comercial normal del negocio. (Véase Nota 19).

Riesgo Operacional

La Compañía cuenta con un Sistema de Administración de Riesgo Operacional (SARO), tanto para los procesos de la Casa de Valores como para los relacionados con la administración de portafolios de sus clientes; este sistema se instrumenta mediante la identificación, medición, monitoreo, control y mitigación de los riesgos asociados a los procesos y nuevas iniciativas, con el fin de minimizar o eliminar los riesgos.

Para garantizar la efectiva administración de estos riesgos, se cuenta con:

- Atribuciones de toma de decisiones frente a los riesgos identificados.
- Políticas y procedimientos.
- Registro de evento de riesgo operativo.
- Aplicativo SAS EGRC.
- Capacitación mediante cursos virtuales y presenciales.

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

La Compañía establece una jerarquía de las técnicas de valoración en función de si el soporte de las técnicas de valoración es observable o no observable. Las observables reflejan los datos del mercado obtenidos de fuentes independientes; las no observables reflejan la hipótesis de mercado realizado por la Compañía. Estos dos tipos de soportes han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

- Nivel 1 – Precios que se cotizan (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2 – Informaciones o datos, diferentes a los precios que se cotizan en mercados activos que son observables para el activo o pasivo, ya sea directa (por ejemplo, los precios) o indirectamente (por ejemplo, derivados de los precios).
- Nivel 3 – Las informaciones del activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (soportes no observables).

Esta jerarquía requiere el uso de datos de mercados observables cuando se encuentren disponibles. La Compañía considera los precios de mercado de referencia y observables en sus valoraciones cuando es posible.

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.

Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria
(Entidad 100% subsidiaria de Valores Bancolombia, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Valor Razonable de los Instrumentos Financieros (continuación)

Valor razonable de los activos y pasivos financieros que se evalúan a valor razonable sobre una base recurrente

La siguiente tabla presenta los valores razonables de los instrumentos financieros que posee la Compañía clasificados según su nivel de jerarquía del valor razonable:

	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2014				
Inversiones en valores negociables	B/. 3,597,571	B/. -	B/. -	B/. 3,597,571
31 de diciembre de 2013				
Inversiones en valores negociables	B/. 5,482,638	B/. 4,307,848	B/. -	B/. 9,790,486

Instrumentos Financieros	Técnica de Valoración y Dato de Entrada Utilizado	Nivel
Títulos de deuda y fondos mutuos	Son valorados y comparados con precios obtenidos de terceros, Pershing e Infovalmer. Pershing obtiene los precios mediante las siguientes fuentes de información: Interactive Data Corporation, Telekurs, GLV Data LLC, National Securities Clearing Corp. (NSCC), Stanger & Co., Bloomberg, entre otros. Infovalmer obtiene el precio vigente de negociación de los títulos utilizando fuentes de información primarias, como Reuters, Bloomberg, Markit y Telekurse. Estas fuentes determinan estos precios con base en la calidad y frecuencia en que cada contribuidor actualiza los precios.	(1)

Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria
(Entidad 100% subsidiaria de Valores Bancolombia, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Valor Razonable de los Instrumentos Financieros (continuación)

Valor razonable de los activos y pasivos financieros que se evalúan a valor razonable sobre una base recurrente (continuación)

A continuación se realiza una conciliación para aquellos instrumentos financieros que están medidos bajo una técnica de valuación cuyo insumo principal no está basado en datos observables del mercado, es decir, aquellos que fueron clasificados en el Nivel 3 de jerarquía del valor razonable.

	<u>Inversiones en Valores Negociables</u>	
	2014	2013
Saldo al inicio del año	B/. -	B/. 3,925,316
Utilidades totales en estado consolidado de resultados	-	(11,318)
Compras	-	9,400,534
Transferidos al Nivel 2	-	(4,307,848)
Ventas	-	(9,006,684)
	<hr/>	<hr/>
Saldo al final del año	<u>B/. -</u>	<u>B/. -</u>

Valor razonable de los instrumentos financieros no medidos a valor razonable en el estado de situación financiera

El valor en libros de los principales activos y pasivos financieros que no se miden a su valor razonable en el estado de situación financiera de la Compañía se resume a continuación:

Efectivo y Depósitos en bancos: para estos instrumentos financieros, el valor razonable se aproxima a su valor en libros, por su naturaleza de corto plazo.

4. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos

La Compañía efectúa estimaciones y supuestos que afectan los montos reportados de los activos y pasivos dentro del siguiente período fiscal. Las estimaciones y supuestos son continuamente evaluadas y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se consideran son razonables bajo las circunstancias. En la actualidad no existen estimaciones o juicios críticos.

Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria
(Entidad 100% subsidiaria de Valores Bancolombia, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

5. Efectivo y Depósitos en Bancos

El efectivo y depósitos en bancos se resumen como sigue:

	2014	2013
Efectivo en caja menuda	B/. 200	B/. 200
Depósitos a la vista en banco local	1,074,409	705,723
Depósitos a la vista en banco extranjero	<u>12,913,930</u>	<u>6,222,110</u>
Total de efectivo y depósitos en bancos	<u>B/. 13,988,539</u>	<u>B/. 6,928,033</u>

6. Inversiones en Valores Negociables

Las inversiones en valores negociables fueron clasificadas en el estado consolidado de situación financiera de acuerdo con las intenciones de la Administración. El valor registrado de las inversiones se presenta a continuación:

	2014	2013
Títulos de deuda extranjero	B/. 542,362	B/. 2,236,500
Certificados negociables	-	4,307,848
Fondos mutuos	<u>3,055,209</u>	<u>3,246,138</u>
	<u>B/. 3,597,571</u>	<u>B/. 9,790,486</u>

El movimiento de las inversiones en valores negociables se resume a continuación:

	2014	2013
Saldo al inicio del año	B/. 9,790,486	B/. 10,840,125
Compras	143,133,444	67,212,437
Ventas y redenciones	(149,365,562)	(68,246,837)
(Pérdida) ganancia neta no realizada en valores negociables	<u>39,203</u>	<u>(15,239)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u>B/. 3,597,571</u>	<u>B/. 9,790,486</u>

Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria
(Entidad 100% subsidiaria de Valores Bancolombia, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

7. Inversiones Disponibles para la Venta

Las inversiones disponibles para la venta están representadas por acciones de la Clase “B” no participativas con derecho a voz y voto para todas las decisiones que guarden relación con la sociedad, con valor nominal de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$1,000) cada una.

	2014	2013
25 acciones de Suvalor Renta Variable Colombia, S. A.	B/. 25,000	B/. 25,000
25 acciones de Suvalor Renta Fija Internacional Corto Plazo, S. A.	25,000	25,000
25 acciones de Suvalor Renta Fija Internacional Largo Plazo, S. A.	<u>25,000</u>	<u>25,000</u>
	<u>B/. 75,000</u>	<u>B/. 75,000</u>

Estas acciones están registradas al costo, ya que su valor razonable no puede ser medido de manera fiable.

8. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

A continuación se presenta un resumen de los saldos y transacciones con partes relacionadas:

	2014	2013
Activos		
Inversiones en valores negociables	B/. 210,112	B/. 4,307,848
Depósitos en bancos	34,868	-
Intereses acumulados por cobrar	1,348	31,022
Comisiones por cobrar	9,199	14,243
Cuentas por cobrar personal clave	<u>12,500</u>	<u>17,708</u>
	<u>B/. 268,026</u>	<u>B/. 4,370,821</u>
Pasivos		
Comisiones por pagar	<u>B/. 224,162</u>	<u>B/. 188,142</u>
Transacciones		
Intereses sobre depósitos e inversiones	<u>B/. 27,092</u>	<u>B/. 60,389</u>
Gastos de comisiones	<u>B/. 2,985,031</u>	<u>B/. 2,794,885</u>
Compensación al personal clave y directores	<u>B/. 186,065</u>	<u>B/. 170,475</u>

Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria
(Entidad 100% subsidiaria de Valores Bancolombia, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

9. Mobiliario y Equipo, Neto

Los movimientos del equipo de cómputo, licencias y mobiliario y equipo son los siguientes:

	<u>Equipo de Cómputo</u>		<u>Mobiliario y Equipo</u>		<u>Total</u>
31 de diciembre de 2014					
Saldo neto al inicio del año	B/. 170		B/. 27,407		B/. 27,577
Depreciación del año	<u>(170)</u>		<u>(15,801)</u>		<u>(15,971)</u>
Saldo neto al final del año	<u>B/. -</u>		<u>B/. 11,606</u>		<u>B/. 11,606</u>
Costo	B/. 56,482		B/. 68,856		B/. 125,338
Depreciación acumulada	<u>(56,482)</u>		<u>(57,250)</u>		<u>(113,732)</u>
Saldo neto al final del año	<u>B/. -</u>		<u>B/. 11,606</u>		<u>B/. 11,606</u>
	<u>Equipo de Cómputo</u>	<u>Licencias</u>	<u>Mobiliario y Equipo</u>		<u>Total</u>
31 de diciembre de 2013					
Saldo neto al inicio del año	B/. 2,145	B/. 825	B/. 45,316		B/. 48,286
Depreciación del año	<u>(1,975)</u>	<u>(825)</u>	<u>(17,909)</u>		<u>(20,709)</u>
Saldo neto al final del año	<u>B/. 170</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 27,407</u>		<u>B/. 27,577</u>
Costo	B/. 56,482	B/. 67,958	B/. 68,856		B/. 193,296
Depreciación acumulada	<u>(56,312)</u>	<u>(67,958)</u>	<u>(41,449)</u>		<u>(165,719)</u>
Saldo neto al final del año	<u>B/. 170</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 27,407</u>		<u>B/. 27,577</u>

Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria
(Entidad 100% subsidiaria de Valores Bancolombia, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

10. Otros Activos

El detalle de otros activos se resume a continuación:

	2014	2013
Comisiones por cobrar varias	B/. 404,661	B/. 279,781
Deudores varios	44,728	66,943
Fondo de cesantía	53,029	45,284
Gastos pagados por adelantado	<u>1,780</u>	<u>12,656</u>
	<u>B/. 504,198</u>	<u>B/. 404,664</u>

11. Otros Pasivos

El detalle de otros pasivos se resume a continuación:

	2014	2013
Acreeedores varios	B/. 36,664	B/. 4,663
Reservas laborales	<u>270,011</u>	<u>212,611</u>
	<u>B/. 306,675</u>	<u>B/. 217,274</u>

12. Acciones Comunes

El capital autorizado se compone de 500 acciones comunes sin valor nominal, emitidas y en circulación.

13. Salarios y Beneficios a Empleados

El detalle de gastos de salarios, prestaciones y beneficios a empleados se presenta a continuación:

	2014	2013
Salarios	B/. 278,804	B/. 271,275
Gastos de representación	156,920	143,999
Prima de antigüedad e indemnización	10,596	7,635
Prestaciones laborales y beneficios	<u>336,502</u>	<u>259,952</u>
	<u>B/. 782,822</u>	<u>B/. 682,861</u>

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

14. Impuesto sobre la Renta y Complementario

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de la Compañía por los tres últimos años, incluyendo la del 31 de diciembre de 2014, están sujetas a revisión por la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas. De acuerdo con la legislación fiscal vigente, la Compañía es responsable por cualquier impuesto adicional que resultare de la revisión.

Mediante la Ley No.8 de 5 de marzo de 2010 (Reforma Fiscal), se establecen las siguientes consideraciones para el pago de impuesto sobre la renta e impuesto complementario, las cuales aplican a personas jurídicas que generan renta de fuente extranjera:

- Se modifica el Artículo 708, literal z, el cual detalla que no causarán impuesto sobre la renta las actividades provenientes de servicios bancarios, financieros, fiduciarios, seguros y de valores prestados por las entidades autorizadas para prestar este tipo de servicios como lo es la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que el servicio se preste a una persona natural o jurídica no domiciliada en la República de Panamá, que no generen renta gravable dentro de la República de Panamá, y las transacciones sobre las cuales se preste el servicio se consuman o surtan sus efectos en el exterior.
- En el caso de que no haya distribución de dividendos o de que la suma total distribuida como dividendo o cuota de participación sea menor del veinte por ciento (20%) se pagará el 10% de la diferencia, este es el impuesto complementario que resulta ser el 2%.

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Compañía no generó renta gravable.

15. Contrato Promoción de Servicios

Valores Bancolombia, S. A., Casa Matriz de Valores Bancolombia Panamá, S. A. mantiene un contrato con su subsidiaria, para promocionar sus productos y servicios en territorio colombiano y entre residentes colombianos. Dichos productos y servicios incluyen:

- Compra y venta de valores por cuenta de terceros o por cuenta propia.
- Manejo de cuentas de custodia.
- Asesoría de inversiones.
- Otorgamiento de préstamos de valores y de dinero para la adquisición de valores.
- Negociación de futuros estandarizados en los mercados internacionales, a través de las contrapartes con quienes se celebren contratos para estos efectos.
- Administración de portafolios de los clientes.
- Fondos de Inversión promovidos por la Casa de Valores.

Bajo este contrato de promoción, la Compañía paga una remuneración mensual variable, la cual se refleja en el gasto de comisiones.

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

16. Otros Contratos

La Compañía ha suscrito un contrato de servicios de compensación, custodia y ejecución de órdenes con Pershing LLC. Dicho contrato no implica la sesión de los derechos sobre los clientes actuales de la Compañía.

También mantiene contratos con Franklin Templeton, Schroders, MFS Meridian, Investec y Suvalor Panamá Fondos de Inversión, por distribución de fondos de terceros los tres primeros, y administración de inversiones, el último.

Estos servicios generan ingresos mensuales variables, que dependen del tipo y el volumen de servicios otorgados y los cuales se revelan en los ingresos por comisiones de la Compañía.

17. Activos en Custodia Bajo Administración

En el curso normal de sus actividades, la Compañía mantiene en custodia activos financieros de terceros en forma fiduciaria, incluyendo cartera bajo administración discrecional de cuentas, según lo establecido en el Decreto Ley No.1 del 18 de julio de 1999. Dichos activos no son parte integral de los estados financieros consolidados de la Compañía.

Los activos mantenidos bajo custodia se resumen como sigue:

	2014	2013
Efectivo en bancos	B/. 107,569,140	B/. 92,626,466
Inversiones en valores (a valor de mercado)	725,171,953	738,316,132
Cuentas por cobrar - clientes	13,781	13,781
Operaciones por cumplir	<u>(9,608,866)</u>	<u>(13,959,939)</u>
	<u>B/. 823,146,008</u>	<u>B/. 816,996,440</u>

Dada la naturaleza de estos servicios, la Administración considera que no existen riesgos de crédito, liquidez y mercado (véase Nota 3).

Las operaciones por cumplir son aquellas pactadas antes de cierre de fin de año y que tendrán su cumplimiento el año siguiente.

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

18. Reserva de Capital

El 26 de febrero de 2013, se aprobó mediante la Asamblea de Accionistas de Valores Bancolombia Panamá, S. A., trasladar a la cuenta denominada “Reserva de Capital” todas las utilidades no distribuidas de ejercicios anteriores, incluyendo las correspondientes al período 2012. Este monto ascendió a B/.15,884,028.

19. Detalle de la Relación de Solvencia, Fondos de Capital e Índice de Liquidez

En cumplimiento del Acuerdo No.4-2011 del 27 de junio de 2011, modificado por el Acuerdo No.8-2013, detallamos la siguiente información:

Relación de Solvencia

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

La relación de solvencia de Valores Bancolombia Panamá, S. A., registrada durante el año 2014 es la siguiente:

Mínimo 254% al 14 de marzo de 2014
Máximo 504% al 07 de febrero de 2014
Cierre 406% al 31 de diciembre de 2014

Fondos de Capital

Los fondos de Capital de Valores Bancolombia Panamá, S. A., registrados durante el año 2014 son los siguientes:

Mínimo B/.16,128,245 al 10 de enero de 2014
Máximo B/.17,271,340 al 17 de octubre de 2014
Cierre B/.16,822,678 al 31 de diciembre de 2014

Coefficiente de Liquidez

El coeficiente de liquidez de Valores Bancolombia Panamá, S. A., registrado durante el año 2014 es la siguiente:

Mínimo 2,162% al 22 de julio de 2014
Máximo 6,591% al 08 de enero de 2014
Cierre 3,225% al 31 de diciembre de 2014

Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria
(Entidad 100% subsidiaria de Valores Bancolombia, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014

19. Detalle de la Relación de Solvencia, Fondos de Capital e Índice de Liquidez (Continuación)

Situaciones de Concentración

Los riesgos que mantenga una 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.

A continuación presentamos las situaciones de concentración registradas durante el año 2014:

Número de las situaciones de concentración vigentes	Fecha	Porcentaje (%) que representa de los fondos de capital	Monto
1	31-dic-14	14.43%	B/. 2,455,708

Tres Mayores Situaciones de concentración en el año	Fecha	Porcentaje (%) que representa de los fondos de capital	Monto
1	19-mar-14	23.04%	B/. 3,755,588
2	20-mar-14	23.04%	3,755,588
3	26-mar-14	22.99%	3,746,803

Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria

(Entidad 100% subsidiaria de Valores Bancolombia, S. A.)

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

20. Consolidación de la Información Financiera

Detalle de la consolidación del estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2014:

	<u>Total Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Valores Bancolombia Panamá, S. A.</u>	<u>Suvalor Panamá Fondos de Inversión, S. A.</u>
Activos				
Efectivo y depósitos en bancos	B/. 13,988,539	B/. -	B/. 13,988,539	B/. -
Inversiones en valores negociables	3,597,571	-	3,597,571	-
Inversiones disponibles para la venta	75,000	(75,000)	75,000	75,000
Intereses acumulados por cobrar	10,812	-	10,812	-
Mobiliario y equipo, neto	11,606	-	11,606	-
Otros activos	504,198	-	504,198	-
	<u>18,187,726</u>	<u>(75,000)</u>	<u>18,187,726</u>	<u>75,000</u>
Total de activos	B/. 18,187,726	B/. (75,000)	B/. 18,187,726	B/. 75,000
Pasivos y Patrimonio del Accionista				
Pasivos				
Comisiones por pagar	B/. 247,570	B/. -	B/. 247,570	B/. -
Otros pasivos	306,675	-	306,675	-
	<u>554,245</u>	<u>-</u>	<u>554,245</u>	<u>-</u>
Total de pasivos	554,245	-	554,245	-
Patrimonio del accionista				
Acciones comunes	150,000	(75,000)	150,000	75,000
Reservas de capital	15,884,028	-	15,884,028	-
Impuesto complementario	(181,811)	-	(181,811)	-
Utilidades no distribuidas	1,781,264	-	1,781,264	-
	<u>17,633,481</u>	<u>(75,000)</u>	<u>17,633,481</u>	<u>75,000</u>
Total de patrimonio del accionista	17,633,481	(75,000)	17,633,481	75,000
Total de pasivos y patrimonio del accionista	B/. 18,187,726	B/. (75,000)	B/. 18,187,726	B/. 75,000

Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria

(Entidad 100% subsidiaria de Valores Bancolombia, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2013

20. Consolidación de la Información Financiera

Detalle de la consolidación del estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013:

	<u>Total Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Valores Bancolombia Panamá, S. A.</u>	<u>Suvalor Panamá Fondos de Inversión, S. A.</u>
Activos				
Efectivo y depósitos en bancos	B/. 6,928,033	B/. -	B/. 6,928,033	B/. -
Inversiones en valores negociables	9,790,486	-	9,790,486	-
Inversiones disponibles para la venta	75,000	(75,000)	75,000	75,000
Intereses acumulados por cobrar	35,353	-	35,353	-
Mobiliario y equipo, neto	27,577	-	27,577	-
Otros activos	404,664	-	404,664	-
Total de activos	B/. 17,261,113	B/. (75,000)	B/. 17,261,113	B/. 75,000
Pasivos y Patrimonio del Accionista				
Pasivos				
Comisiones por pagar	B/. 210,313	B/. -	B/. 210,313	B/. -
Otros pasivos	217,274	-	217,274	-
Total de pasivos	427,587	-	427,587	-
Patrimonio del accionista				
Acciones comunes	150,000	(75,000)	150,000	75,000
Reservas de capital	15,884,028	-	15,884,028	-
Impuesto complementario	(162,293)	-	(162,293)	-
Utilidades no distribuidas	961,791	-	961,791	-
Total de patrimonio del accionista	16,833,526	(75,000)	16,833,526	75,000
Total de pasivos y patrimonio del accionista	B/. 17,261,113	B/. (75,000)	B/. 17,261,113	B/. 75,000

Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria

(Entidad 100% subsidiaria de Valores Bancolombia, S. A.)

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

20. Consolidación de la Información Financiera (Continuación)

Detalle de la consolidación del estado de resultados por el año terminado el 31 de diciembre de 2014:

	<u>Total Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Valores Bancolombia Panamá, S. A.</u>	<u>Suvalor Panamá Fondos de Inversión, S. A.</u>
Ingresos				
Comisiones	B/. 4,625,836	B/. -	B/. 4,625,836	B/. -
Ganancias por venta de inversiones	442,593	-	442,593	-
Intereses sobre depósitos e inversiones	523,424	-	523,424	-
Otras ganancias netas por inversiones negociables	(307,137)	-	(307,137)	-
Otros ingresos	233,853	-	233,853	-
Total de ingresos	5,518,569	-	5,518,569	-
Gasto de Comisiones				
Comisiones	3,248,881	-	3,248,881	-
Ingresos, neto de comisiones	2,269,688	-	2,269,688	-
Gastos Generales y Administrativos				
Salarios y beneficios a empleados	782,822	-	782,822	-
Honorarios y servicios profesionales	50,667	-	50,667	-
Impuestos varios	60,000	-	60,000	-
Tasa de regulación y supervisión de licencia	192,014	-	192,014	-
Depreciación	15,971	-	15,971	-
Mantenimiento de equipo	87,102	-	87,102	-
Alquileres	99,474	-	99,474	-
Gasto de viaje	74,576	-	74,576	-
Papelería y útiles de oficina	177	-	177	-
Gastos de fondos	3,792	-	3,792	-
Pérdida por riesgo operativo	1,541	-	1,541	-
Publicidad y propaganda	8,423	-	8,423	-
Telefonía y servicios públicos	37,925	-	37,925	-
Otros gastos	35,730	-	35,730	-
Total de gastos generales y administrativos	1,450,215	-	1,450,215	-
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	819,473	-	819,473	-
Impuesto sobre la renta	-	-	-	-
Utilidad neta	B/. 819,473	B/. -	B/. 819,473	B/. -

Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria

(Entidad 100% subsidiaria de Valores Bancolombia, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2014****20. Consolidación de la Información Financiera (Continuación)**

Detalle de la consolidación del estado de resultados por el año terminado el 31 de diciembre de 2013:

	<u>Total Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Valores Bancolombia Panamá, S. A.</u>	<u>Suvalor Panamá Fondos de Inversión, S. A.</u>
Ingresos				
Comisiones	B/. 4,443,722	B/.	B/. 4,443,722	B/.
Ganancias por venta de inversiones	585,447	-	585,447	-
Intereses sobre depósitos e inversiones	217,888	-	217,888	-
Otras pérdidas netas por inversiones negociables	(134,079)	-	(134,079)	-
Otros ingresos	239,764	-	239,764	-
Total de ingresos	5,352,742	-	5,352,742	-
Gasto de Comisiones				
Comisiones	3,145,403	-	3,145,403	-
Ingresos, neto de comisiones	2,207,339	-	2,207,339	-
Gastos Generales y Administrativos				
Salarios y beneficios a empleados	682,861	-	682,861	-
Honorarios y servicios profesionales	43,467	-	43,467	-
Impuestos varios	60,000	-	60,000	-
Tasa de regulación y supervisión de licencia	106,075	-	106,075	-
Depreciación	20,709	-	20,709	-
Mantenimiento de equipo	158,577	-	158,577	-
Alquileres	48,807	-	48,807	-
Gastos de viaje	28,160	-	28,160	-
Papelería y útiles de oficina	1,284	-	1,284	-
Gastos de fondos	6,111	-	6,111	-
Pérdida por riesgo operativo	5,600	-	5,600	-
Publicidad y propaganda	20,237	-	20,237	-
Telefonía y servicios públicos	27,872	-	27,872	-
Otros gastos	35,788	-	35,788	-
Total de gastos generales y administrativos	1,245,548	-	1,245,548	-
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	961,791	-	961,791	-
Impuesto sobre la renta	-	-	-	-
Utilidad neta	B/. 961,791	B/.	B/. 961,791	B/.