BAC VALORES (PANAMÁ), INC.
(Subsidiaria propiedad total de
BAC International Bank, Inc.)
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

"Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general"

BAC VALORES (PANAMÁ), INC.
(Subsidiaria propiedad total de BAC International Bank, Inc.)
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

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

KPMG
Apartado Postal 816-1089
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700
Fax: (507) 263-9852
Internet: www.kpmg.com

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Junta Directiva y Accionista
BAC Valores (Panamá), Inc.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de BAC Valores (Panamá), Inc., los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, los estados de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

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

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión acerca de estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores de importancia relativa.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por la entidad de los estados financieros, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

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

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de BAC Valores (Panamá), Inc. al 31 de diciembre de 2015 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.

Asunto de Énfasis

Según se explica en la notas 2, BAC Valores (Panamá), Inc. adoptó al 31 de diciembre de 2015 las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad. Nuestra opinión no incluye ninguna calificación por este asunto.

KPMG

23 de marzo de 2016
Panamá, República de Panamá

BAC VALORES (PANAMÁ), INC.
(Subsidiaria propiedad total de BAC International Bank, Inc.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2015

(Cifras en dólares de E.U.A.)

	Nota	2015	2014
Activos			
Depósitos en bancos	5, 6	608,385	418,321
Otras inversiones	7	35,000	35,000
Otros activos	8	160,901	180,956
Total de activos		804,286	634,277
Pasivos y Patrimonio			
Pasivos:			
Cuentas por pagar y otros pasivos	6	93,893	222
Total de pasivos		93,893	222
Patrimonio:			
Acciones comunes	9	250,000	250,000
Capital adicional pagado		414,469	414,469
Utilidad (déficit) acumulado		45,924	(30,414)
Total de patrimonio		710,393	634,055
Total de pasivos y patrimonio		804,286	634,277

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

BAC VALORES (PANAMÁ), INC.
(Subsidiaria propiedad total de BAC International Bank, Inc.)
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en dólares de E.U.A.)

	Nota	2015	2014
Ingresos de operaciones:			
Comisiones sobre administración de valores	6	214,362	55,733
Otros ingresos		25,859	17,190
Total de ingresos de operaciones		240,221	72,923
Gastos de operaciones:			
Honorarios profesionales	6	87,850	12,792
Publicaciones y suscripciones		9,031	5,721
Comisiones y cargos bancarios		18,073	15,489
Impuestos y licencias		29,376	15,856
Seguros		1,917	1,180
Otros gastos		0	175
Total de gastos de operaciones		146,247	51,213
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		93,974	21,710
Impuesto sobre la renta	10	17,636	1,270
Utilidad neta		76,338	20,440

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

BAC VALORES (PANAMÁ), INC.
(Subsidiaria propiedad total de BAC International Bank, Inc.)
(Panamá, República de Panamá)

Estados de Cambios en el Patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en dólares de E.U.A.)

	Acciones Comunes	Capital Adicional Pagado	Utilidad (Déficit) Acumulado	Total de Patrimonio
Saldo al 1 de enero de 2014	250,000	284,469	(50,523)	483,946
Utilidad neta	0	0	20,440	20,440
Capital adicional pagado	0	130,000	0	130,000
Impuesto complementario	0	0	(331)	(331)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	250,000	414,469	(30,414)	634,055
Utilidad neta	0	0	76,338	76,338
Saldo al 31 de diciembre de 2015	250,000	414,469	45,924	710,393

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

BAC VALORES (PANAMÁ), INC.
(Subsidiaria propiedad total de BAC International Bank, Inc.)
(Panamá, República de Panamá)

Estados de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en dólares de E.U.A.)

	Nota	2015	2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta		76,338	20,440
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación:			
Gasto de impuesto sobre la renta	10	17,636	1,270
Cambios en activos y pasivos operativos:			
Otros activos		2,419	(10,892)
Cuentas por pagar y otros pasivos		93,671	(6,100)
Efectivo generado de operaciones:			
Impuesto sobre la renta pagado		0	(670)
Flujos de efectivo de las actividades de operación		190,064	4,048
Actividades de financiamiento:			
Capital adicional pagado		0	130,000
Impuesto complementario		0	(331)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		0	129,669
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo		190,064	133,717
Efectivo al inicio del año		418,321	284,604
Efectivo al final del año	5	608,385	418,321

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

Índice de las Notas a los Estados Financieros

1. Organización
2. Base de Preparación de los Estados Financieros
3. Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad
4. Administración de Riesgos
5. Efectivo y Depósitos en Banco
6. Transacciones con Partes Relacionadas
7. Inversiones en Valores
8. Otros Activos
9. Capital en Acciones Comunes
10. Impuesto Sobre la Renta
11. Activos Bajo Administración y Custodia
12. Revelaciones sobre el Valor Razonable de Instrumentos Financieros
13. Aspectos Regulatorios

(1) Organización

BAC Valores (Panamá), Inc. ("la Compañía") fue constituida el 10 de marzo de 1997 bajo las leyes de la República de Panamá y su actividad principal es operar un puesto de bolsa.

La Compañía es poseedora de una Licencia de Casa de Valores emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá.

Las operaciones de puesto de bolsa en Panamá están reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores de acuerdo con la legislación establecida en la ley No. 67 del 1 de septiembre de 2011, la cual reformó el Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999. Todos sus activos y pasivos están localizados en la República de Panamá.

La Compañía es subsidiaria propiedad total de BAC International Bank, Inc. ("Compañía Matriz"), una institución bancaria constituida en la República de Panamá, el cual es subsidiaria indirecta del Grupo Aval Acciones y Valores, S. A.

(2) Base de preparación de los Estados Financieros

(a) Cumplimiento con Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF")

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las NIIF emitidas por el International Accounting Standards Board ("IASB"). Estos son los primeros estados financieros anuales de la Compañía preparados de acuerdo con las NIIF y se ha aplicado la NIIF 1 "Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera".

La Compañía no realizó ajustes significativos de transición a las NIIF en los estados financieros informados.

Los estados financieros fueron aprobados por la Administración de la Compañía el 23 de marzo de 2016.

(b) Base de medición

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

(c) Moneda funcional y moneda de presentación

Los estados financieros están presentados en dólares de los Estados Unidos de América y es la moneda de presentación y funcional de la Compañía. Las informaciones presentadas en dólares de los Estados Unidos de América se expresan en unidades.

(2) Base de preparación de los Estados Financieros, continuación

(d) Uso de estimados y juicios

La preparación de los estados financieros de la Compañía requiere que la Administración realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos de activos, pasivos, ingresos y gastos informados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones. Estos además requieren que la Administración aplique su criterio en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Compañía.

La información sobre las áreas más significativas de estimación de incertidumbre y juicios críticos en la aplicación de políticas contables que tienen el efecto más importante sobre los montos reconocidos en los estados financieros está relacionada con la estimación de valores razonables y el impuesto sobre la renta.

(3) Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad

Las políticas contables que se exponen a continuación se han aplicadas uniformemente por la Compañía en todos los períodos presentados en estos estados financieros.

(a) Activos y pasivos financieros

Clasificación

Los activos financieros son clasificados a la fecha de reconocimiento inicial, con base en la naturaleza y propósito de la adquisición del activo financiero. Las clasificaciones efectuadas por la Compañía se detallan a continuación:

Inversiones en valores

Las inversiones en valores son clasificadas en la siguiente categoría con base en la intención de la Administración de venderlas eventualmente.

- *Inversiones en valores disponibles para la venta:*

  En esta categoría se incluyen las inversiones en valores adquiridas con la intención de mantenerlas por un período indefinido de tiempo. Estos instrumentos financieros se presentan:

  A su valor razonable y son valorados a los precios cotizados de mercado. En caso que en un precio de mercado no esté disponible, el valor razonable es estimado usando el precio de mercado de un instrumento similar. En los casos en que los supuestos significativos de la valoración no sean directamente observables en el mercado, los instrumentos son valorados utilizando la mejor información disponible para estimar el valor razonable. Los cambios en el valor razonable son reconocidos en el patrimonio. Estos instrumentos pueden ser vendidos previa aprobación del Comité de Activos y Pasivos (ALICO) de la Compañía para cubrir necesidades en el manejo de la liquidez de la Compañía o para generar ganancias.

  A su costo histórico, en el caso de instrumentos de patrimonio, cuando no tengan un precio de mercado cotizado en un mercado activo y cuyo valor razonable no pueda ser valorado con fiabilidad. Dichos instrumentos financieros consisten en participaciones sobre entidades en las que la Compañía no ejerce influencia significativa ni tiene control.

(3) Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad, continuación

Deterioro de Valores Disponibles para la Venta

La Compañóa evalúa a cada fecha del estado de situación financiera, si existe evidencia objetiva de deterioro en las inversiones disponibles para la venta. Se incurre en una pérdida por deterioro del valor, si, y solo si, existe evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo (un "evento que cause la pérdida"), y ese evento (o eventos) causante de la pérdida tenga un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados de las inversiones disponibles para la venta, que pueda ser estimado con fiabilidad.

Entre la evidencia de pérdida por deterioro del valor se pueden incluir indicaciones de que los emisores están experimentando dificultades financieras importantes, impagos o retrasos en el pago de los intereses o el principal, la probabilidad de que entrarán en una situación de quiebra o en cualquier otra situación de reorganización financiera, y cuando datos observables indican que existe una disminución susceptible de valoración en los flujos futuros de efectivo estimados, tales como cambios en las condiciones de pago o en las condiciones económicas que se correlacionan con impagos.

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 el resultado del período, la pérdida por deterioro se reversará a través del estado de resultados. Cualquier recuperación subsecuente en el valor razonable de un instrumento de capital será reconocido en el estado de resultados.

Pasivos financieros

Los pasivos financieros se clasifican a costo amortizado usando el método de interés efectivo, excepto cuando existen pasivos financieros que se contabilizan a valor razonable con cambios en resultados.

Reconocimiento, baja y medición

Las compras y ventas de instrumentos financieros en forma regular se reconocen en la fecha de la transacción, la fecha en la cual la Compañía se compromete a comprar o vender el instrumento financiero. Los activos y pasivos financieros se reconocen inicialmente al valor razonable.

(3) Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad, continuación

Los costos de transacción se registran como parte del valor inicial del instrumento en el caso de activos y pasivos a costo amortizado y disponibles para la venta. Los costos de transacciones son costos incrementales en los que se incurre para adquirir activos o vender pasivos financieros. Ellos incluyen honorarios, comisiones y otros conceptos pagados a agentes, corredores, asesores e intermediarios, tasas establecidas por agencias reguladoras y bolsas de valores; así como impuestos y otros derechos.

Los activos financieros se dan de baja en el estado de situación financiera cuando los derechos a recibir flujos de efectivo de las inversiones han vencido o se han transferido y la Compañía ha traspasado sustancialmente todos los riesgos y ventajas derivados de su titularidad.

Con posterioridad al reconocimiento inicial, todos los activos financieros y pasivos financieros clasificados a costo amortizado se miden con base al método de interés efectivo. Los intereses devengados se registran en la cuenta de ingresos o gastos por intereses.

(b) Estimación del valor razonable

El valor razonable de un activo o pasivo financiero 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 (precio de salida).

La Compañía realiza la estimación del valor razonable de acuerdo con la NIIF 13 "Medición del Valor Razonable". Los distintos niveles de jerarquía se han definido como sigue:

- Nivel 1 – Precios cotizados en mercados activos, sin ajustes, para activos o pasivos idénticos a los que la Compañía puede acceder en la fecha de medición.

- Nivel 2 – Variables distintas de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables, ya sea directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de los 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 y otras técnicas de valoración donde los datos de entradas significativos son directamente o indirectamente observables en un mercado.

- Nivel 3 – Variables no observables para el activo o pasivo. Esta categoría contempla todos los instrumentos en los que la técnica de valoración incluyen variables no observables y los mismos tienen un efecto significativo en la medición del valor razonable. Esta categoría también incluye instrumentos que son valorizados, basados en precios cotizados para instrumentos similares para los cuales hay que hacer ajustes significativos usando variables no observables, supuestos, o ajustes en los cuales se utilizan datos no observables o subjetivos cuando hay diferencias entre los instrumentos.

(3) Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad, continuación

Un mercado se considera activo cuando los precios de cotización están fácil y regularmente disponibles a través una bolsa, de intermediarios financieros, de una institución sectorial, de un servicio de precios o de un organismo regulador, y esos precios reflejan transacciones de mercado reales con la suficiente frecuencia y volumen para proporcionar información para fijar precios de mercado.

(c) Reconocimiento de los ingresos y gastos más significativos

Los ingresos se reconocen cuando el proceso para devengarlos se ha completado y la cobrabilidad está asegurada. Específicamente, las comisiones por negociación de valores se reconocen como ingresos en la fecha de negociación. Las comisiones por administración de activos, reconocidas conforme al monto de los activos administrados a una fecha específica, se acumulan cuando se devengan. Las comisiones por asesorías se reconocen cuando la transacción se completa. Los gastos por comisiones se reconocen cuando el ingreso relacionado es reconocido. Los costos de transacción se reconocen cuando se incurren.

(d) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo consisten en efectivo, depósitos en bancos a la vista y depósitos que generan intereses, con vencimientos originales de 90 días o menos.

(e) Impuesto sobre la Renta

El gasto por impuestos del período comprende los impuestos corrientes y diferidos. Los impuestos se reconocen en el estado de resultados, en la medida en que estos se refieran a partidas reconocidas en el estado de resultados o directamente en el patrimonio neto.

El gasto por impuesto corriente se calcula con base en las leyes aprobadas a la fecha del estado de situación financiera. La Administración de la Compañía evalúa periódicamente las posiciones tomadas en las declaraciones de impuestos respecto a las situaciones en las que la regulación fiscal aplicable está sujeta a interpretación, y, en caso necesario, establece provisiones en función de las cantidades que se espera pagar a las autoridades fiscales.

Los impuestos diferidos se reconocen por las diferencias temporarias que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus importes en libros en los estados financieros. Sin embargo, los impuestos diferidos pasivos no se contabilizan si surgen del reconocimiento inicial de una plusvalía; impuestos diferidos no se reconocen si estos surgen de un activo o pasivo en una transacción, distinta de una combinación de negocios que al momento de la transacción, no afecta ni al resultado contable ni a la ganancia o pérdida fiscal. El impuesto diferido se determina usando tipos impositivos (y leyes) aprobados o por aprobarse en la fecha del estado de situación financiera y que se espera serán de aplicación cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

(3) Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad, continuación

Los activos por impuestos diferidos se reconocen sólo en la medida en que es probable que vaya a disponerse de beneficios fiscales futuros con los que poder compensar las diferencias temporarias.

(f) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") no Adoptadas.

A la fecha de los estados financieros existen NIIF no adoptadas 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 Norma Internacional de Contabilidad ("NIC") 39 "Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición". 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 estado de resultados del período.

  - Un enfoque substancialmente reformado para la contabilidad de coberturas, con revelaciones mejoradas sobre la actividad de gestión de riesgos.

  - Un nuevo modelo de deterioro, basado en "pérdida esperada" que requerirá un mayor reconocimiento oportuno de las pérdidas crediticias esperadas.

  La fecha efectiva para la aplicación de la NIIF 9 es para periodos anuales que inicien en o a partir del 1 de enero de 2018. Sin embargo, esta Norma puede ser adoptada en forma anticipada.

- 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 interpretación del Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera ("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 2018, con adopción anticipada permitida.

(3) Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad, continuación

- NIIF 16 Arrendamientos. El 13 de enero de 2016 se emitió la NIIF 16 Arrendamientos, la cual reemplaza la actual NIC 17 Arrendamientos. La NIIF 16 elimina la clasificación de los arrendamientos, ya sea como arrendamientos operativos o arrendamientos financieros para el arrendatario. En su lugar, todos los arrendamientos son reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros bajo la NIC 17. Los arrendamientos se miden al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento y se presentan ya sea como activos arrendados (activos por derecho de uso) o junto con inmuebles, mobiliario y equipo. La NIIF 16 es efectiva para los periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019. La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 – Ingresos de Contratos con Clientes.

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.

(4) Administración de Riesgos

La administración de riesgos es parte fundamental de la Compañía, para lo cual se cuenta con una infraestructura para la gestión de los riesgos de forma integral con el fin de asegurar el crecimiento responsable y sostenible a través del tiempo, mantener la confianza de sus grupos de interés; así como para asegurar con razonable certeza el cumplimiento de las metas a corto, mediano y largo plazo, por medio de un balance entre el cumplimiento de objetivos y la toma de riesgos, alineados con la estrategia corporativa.

La Compañía está expuesto a los siguientes riesgos provenientes de los instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito,
- Riesgo de liquidez,
- Riesgo de mercado,
- Riesgo operativo y
- Administración de capital

Para la gestión de dichos riesgos se ha definido un marco organizacional fundamentado en las regulaciones vigentes sobre la administración de riesgos. Este marco cuenta con políticas, procedimientos e infraestructura humana y técnica, para identificar, analizar y evaluar los riesgos; así como para la fijación de límites y controles adecuados, el monitoreo de la gestión de los riesgos y el cumplimiento de los límites definidos. Estas políticas y los sistemas de administración de riesgo periódicamente se revisan, actualizan e informan a los comités respectivos, a fin de que reflejen los cambios en las condiciones de mercado, productos y servicios ofrecidos.

La Compañía, a través de sus normas y procedimientos de administración desarrolla un ambiente de control disciplinado y constructivo en el que todos los empleados comprendan sus roles y obligaciones.

(4) Administración de Riesgos, continuación

(a) Riesgo de Crédito

Es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta la Compañía si una contraparte no cumple con sus obligaciones contractuales, y se origina principalmente en los depósitos colocados y otras inversiones.

Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo con relación a las inversiones la Compañía tiene un lineamiento que define el perfil general que debe tener el portafolio de inversiones y establece dos grandes niveles de límites máximos para controlar la exposición de las inversiones: límite a nivel de riesgo país y riesgo emisor. Los límites de riesgo país son establecidos con base en una escala de calificación interna y medidos como porcentajes del patrimonio de la Compañía como montos absolutos. Además el lineamiento incluye las atribuciones y los esquemas de aprobación de nuevos límites o aumentos a los ya existentes.

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

Información de calidad de la cartera

Calidad de cartera de depósitos en bancos

La Compañía mantiene depósitos colocados en bancos por $608,385, al 31 de diciembre de 2015 (2014: $418,321). Los depósitos colocados son mantenidos en otras instituciones financieras, los cuales cuentan con calificaciones de riesgo entre BBB- y A, basado en la agencia Standards & Poors.

(b) Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez se define como la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera 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) se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para ello y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.

El manejo de la liquidez que lleva cabo la Compañía procura que pueda atender sus obligaciones. Al respecto, la Compañía ejerce un control constante sobre sus activos y pasivos de corto plazo. La liquidez de la Compañía es gestionada cuidadosamente y ajustada diariamente con base en el flujo estimado de la liquidez en escenario esperado y contingente y cumpliendo con los requerimientos del regulador.

Las mejores prácticas en la gestión de la liquidez de la Compañía cumplen como mínimo, con las políticas y directrices emitidas por la Administración y/o Junta Directiva Local y el regulador. Estas mejores prácticas son fundamentalmente defensivas, en el sentido de que procuran mantener en todo momento, adecuados niveles de liquidez.

(4) Administración de Riesgos, continuación

Al igual que en el riesgo de mercado, la Administración participa activamente en la gestión del riesgo de liquidez a través de los comités locales de Activos y Pasivos (ALICO) y de Gestión Integral de Riesgos; dando así mayor soporte al proceso de toma de decisiones estratégicas. El riesgo de liquidez que asume la Compañía está acorde con la estructura, complejidad, naturaleza y tamaño de su operación, acatando siempre la normativa regulatoria y las directrices emitidas por la Administración y/o Junta Directiva.

(c) Riesgo de Mercado

Los riesgos de mercado son aquellos que puede ocasionar pérdidas originadas por movimientos adversos en los precios en los mercados financieros donde se mantengan posiciones. Comprende el siguiente riesgo:

- Riesgo de tasa de interés: es la posibilidad de que ocurra una pérdida económica debido a variaciones adversas en las tasas de interés.

La estructura de gobierno corporativo de la Compañía tiene entre sus principales objetivos supervisar el desempeño del equipo gerencial, garantizar el adecuado funcionamiento del sistema de control interno, supervisar las exposiciones a los riesgos y gestionarlos eficazmente. Es por ello que la Administración participa activamente en la gestión del riesgo de mercado, a través del comité de inversiones; dando así mayor soporte al proceso de toma de decisiones estratégicas.

Los riesgos de mercado que asuma la Compañía están acordes con la estructura, complejidad, naturaleza y tamaño de la operación, acatando siempre la normativa regulatoria local, los lineamientos y las directrices emitidas por la Administración.

(d) Riesgo de Operativo

La Compañía ha establecido un marco mínimo para la gestión de riesgos operativos, el cual tiene como finalidad dar las directrices generales para asegurar la identificación, evaluación, control, monitoreo y reporte de los riesgos operativos y eventos materializados que pueden afectarla con el objetivo de asegurar su adecuada gestión, mitigación o reducción de los riesgos administrados y contribuir a brindar una seguridad razonable con respecto al logro sus objetivos.

Se define el riesgo operativo como la posibilidad que eventos resultantes de personas, tecnologías de información o procesos internos inadecuados o fallidos; así como, los producidos por causas externas, generen impactos negativos que vayan en contra del cumplimiento de los objetivos de la Compañía y que por su naturaleza está presente en todas las actividades de la misma.

La prioridad de la Compañía es identificar y gestionar los principales factores de riesgo, independientemente de que puedan producir pérdidas monetarias o no. La medición también contribuye al establecimiento de prioridades en la gestión del riesgo operativo.

(4) Administración de Riesgos, continuación

El sistema de gestión del riesgo operacional incluye:

- Medición de la perspectiva del ambiente de control
- Identificación y evaluación de riesgos operativos
- Tratamiento y mitigación de riesgos operativos
- Seguimiento y revisión del riesgo
- Registro y contabilización de pérdidas por incidentes de riesgo operativo.

Adicionalmente, la Compañía cuenta con políticas formalmente establecidas para la gestión de la seguridad de la información, la gestión de continuidad de negocios, la gestión de prevención de fraudes y código de ética que apoyan a la adecuada gestión de sus riesgos operativos.

La Compañía cuenta con una Gestión de Riesgo Operativo que da seguimiento, asesora y evalúa la gestión realizada por la Administración respecto a los riesgos operativos. Igualmente, existe un comité especializado de riesgos operativos (Comité RO) integrado por la Administración. El Comité RO da seguimiento a la gestión de la continuidad del negocio, reporta al Comité de Gestión Integral de Riesgos, supervisa la gestión y se asegura que los riesgos operativos identificados se mantengan en los niveles aceptados por la Compañía.

El cumplimiento de los estándares de la Compañía se apoya en un programa de revisiones periódicas emprendido por Auditoría Interna que reporta los resultados al Comité de Auditoría de la Compañía.

(e) Administración de Capital

Las políticas de la Compañía sobre la administración de capital son de mantener un capital, el cual pueda sostener el futuro crecimiento del negocio. La Compañía reconoce la necesidad de mantener un balance entre los retornos al accionista y la adecuación de capital requerida por el ente regulador. (Ver nota 13).

Las métricas internas utilizadas por la Compañía para manejar la administración del capital se basa en los requerimientos exigidos por el regulador local.

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

(5) Efectos de Caja y Depósitos

El efectivo y equivalentes de efectivo se detalla a continuación:

	2015	2014
Depósitos a la vista en bancos	369,414	276,239
Depósitos en casa de corretaje	238,971	142,082
Total	608,385	418,321

(6) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

En el curso normal de sus actividades, la Compañía efectúa transacciones con partes relacionadas. En la siguiente tabla se detallan los saldos y transacciones con partes relacionadas:

	2015	2014
Activos:		
Depósitos en banco	259,443	166,268
Pasivos:		
Cuentas por pagar	84,452	0
Ingresos:		
Comisiones sobre administración de valores	68,473	45,453
Intereses ganados	19	0
Gastos:		
Honorarios profesionales	80,000	5,000

La Compañía no tiene empleados, y recibe servicios administrativos de su Compañía Matriz.

(7) Otras Inversiones

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía mantiene acciones de capital en Latinex Holdings, Inc. por un monto de $35,000 (2014: $35,000), las cuales se mantienen al costo por no haber podido determinar de forma confiable su valor razonable.

(8) Otros Activos

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía mantiene derechos de puesto de bolsa con un costo de $130,000 (2014: $130,000) en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., y uno por la suma de $5,000 (2014: $5,000) en la Central Latinoamericana de Valores, S. A.

(9) Capital en Acciones Comunes

El capital en acciones de la Compañía, está representado 250 acciones autorizadas, emitidas y en circulación con un valor nominal de $1,000 por acción.

(10) Impuesto Sobre la Renta

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

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

(10) Impuesto Sobre la Renta, continuación

En Panamá, de acuerdo como establece el artículo 699 del Código Fiscal, modificado por el artículo 9 de la ley No. 8 del 15 de marzo de 2010 la tasa vigente de impuesto sobre la renta para las personas jurídicas en la República de Panamá es del 25% (2014: 25%).

El gasto del impuesto sobre la renta al 31 de diciembre de 2015 fue de $17,636 (2014: $1,270), el cual difiere de los montos calculados aplicando las tasas impositivas vigentes sobre las ganancias antes de impuesto, como resultado de lo siguiente:

	2015	2014
Cálculo del gasto de impuesto sobre la renta "esperado"	23,493	5,427
Disminución en impuesto sobre la renta como resultado de:		
Ingresos exentos y de fuente extranjera	(5,953)	(4,213)
Gastos no deducibles	96	56
Impuesto sobre la renta	17,636	1,270

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía mantiene una tasa de impuesto efectiva de 18.77% (2014: 5.85%).

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía no ha reconocido impuesto sobre la renta diferido.

(11) Activos Bajo Administración y Custodia

La Compañía presta servicios de custodia y a tal efecto administra inversiones en valores de clientes. Al 31 de diciembre de 2015 el valor de los activos en administración ascendía a $115,197,413 (2014: $64,736,087) correspondientes a inversiones en valores a valor razonable. Estos activos bajo administración son controlados en cuentas fuera del estado de situación financiera de la Compañía y son administrados bajo mandatos no discrecionales. Esta actividad se ejerce al amparo de una licencia de Casa de Valores, por cuenta y riesgo de clientes (Ver la Nota 13).

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

(12) Revelaciones sobre Valor Razonable de Instrumentos Financieros

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que se negocian en mercados activos se basa en precios cotizados en los mercados o cotizaciones de precios de negociantes. Para todos los demás instrumentos financieros, la Compañía determina los valores razonables utilizando técnicas de valuación.

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

(12) Revelaciones sobre Valor Razonable de Instrumentos Financieros, continuación

La Compañía estima el valor razonable utilizando los niveles de jerarquía que reflejan la importancia de los datos de entrada utilizados al hacer las mediciones, de acuerdo con la NIIF 13 *Medición del Valor Razonable*.

Otras técnicas de valoración incluyen valor presente neto, modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación.

Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento. 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.

Instrumentos Financieros no Contabilizados a Valor razonable

Las siguientes revelaciones presentan los instrumentos financieros cuyo saldo final al 31 de diciembre de 2015 no se registran a valor razonable en el estado de situación financiera de la Compañía.

A continuación presentamos una descripción de los métodos y supuestos utilizados para estimar el valor razonable de los principales instrumentos financieros mantenidos por la Compañía:

Instrumentos Financieros con Valor en Libros Aproximado al Valor Razonable

Incluyendo efectivo y depósitos en bancos, están valorados a su valor en libros reportado en el estado de situación financiera, el cual se considera un estimado razonable del valor razonable debido al corto plazo hasta el vencimiento de estos instrumentos.

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

	2015		2014	
	Valor en Libros	Valor Razonable (Nivel 2)	Valor en Libros	Valor Razonable (Nivel 2)
Activos financieros				
Depósitos en bancos	608,385	608,385	418,321	418,321

(13) Aspectos Regulatorios

Ley de Valores en Panamá

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

Las atribuciones de la Superintendencia del Mercado de Valores incluyen, entre otras: aprobar, suspender y cancelar ofertas públicas; expedir, suspender, revocar y cancelar las licencias de las bolsas de valores, centrales de valores, casas de valores, asesores de inversiones, ejecutivos principales, corredores de valores, analistas, y administradores de inversión; establecer reglas de buena conducta comercial y normas éticas; y prescribir la forma y el contenido de estados financieros y otra información.

Los depósitos a la vista corresponden al cumplimiento del Acuerdo No. 4-2011 de 27 de junio de 2011, que requiere que las Casas de Valores mantengan como mínimo un 30% de liquidez del total de sus pasivos exigibles con un plazo residual inferior a un año. Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía mantenía depósitos a la vista local en BAC International Bank, Inc. por $259,443 y Banistmo S. A., por $109,971 y depósito a la vista extranjero en Pershing Brokerage por $238,971.

Las Casas de Valores están obligadas a cumplir las normas de adecuación de capital tal como lo establece el Artículo 22 del Acuerdo No. 4-2011, de la Superintendencia del Mercado de Valores de 27 de junio de 2011.

Los cálculos de fondos de capital se presentan a continuación:

	2015	2014
Capital primario:		
Acciones comunes	250,000	250,000
Capital adicional pagado	414,469	414,469
Utilidades netas acumuladas	45,924	0
Total de capital primario	710,393	664,469
Menos deducciones al capital primario:		
Déficit acumulado	0	30,414
Otras inversiones	35,000	35,000
Otros activos	160,901	180,956
Total de deducciones al capital primario	195,901	246,370
Fondo de capital reportado, neto	514,492	418,099

(13) Aspectos Regulatorios, continuación

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

	Indices de la Compañía	
	2015	**2014**
Relación de Solvencia	1076.47%	986.79%
Índice de Liquidez	647.95%	203,886.46%

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

- Requerimiento Adicional de Capital: Las casas de valores que ofrezcan el servicio de manejo de cuentas de custodia deberán cumplir con requerimientos mínimos de capital adicional tal como lo establece el Acuerdo No. 8-2013 en su Artículo 4-A con base en los siguientes porcentajes:

Formas de custodia	**Requerimiento mínimo de capital adicional**
Servicio de Custodia Física (directa) o a través de un custodio autorizado con domicilio en Jurisdicción no reconocida por la Superintendencia del Mercado de Valores.	0.10% del monto custodiado
Servicio de Custodia a través de tercero autorizado con domicilio en Jurisdicción reconocida por la Superintendencia del Mercado de Valores (ya sea de forma física o no).	0.04% del monto custodiado

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía mantenía un saldo total en custodia de B/.115,197,413 (2014: B/.64,736,087) lo que representa un requerimiento adicional de capital de B/.46,079 (2014: B/.25,894), la Compañía mantiene acciones comunes y capital adicional pagado en exceso con un valor nominal de B/.664,469 (2014: B/.664,469).

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

- Fondos de Capital: Los fondos de capital de las casas de valores no pueden ser, en ningún momento, inferiores al capital total mínimo.

- Coeficiente de Liquidez: Las casas de valores deberán mantener en todo momento un volumen de inversiones en activos líquidos, que será como mínimo del diez por ciento (10%) de la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior a un (1) año.

(13) Aspectos Regulatorios, continuación

En caso de que la casa de valores incluya en su plan de negocios actividades tales como: reportos que implican un cargo por financiamiento al tenedor original del título, operaciones que implican venta a plazo, operaciones que tengan estipuladas llamadas de margen, operaciones apalancadas, ventas en corto, operaciones con derivados (en las posiciones de ventas de opciones y futuros), "swaps" o permutas financieras, fondos de cobertura, actividad Forex, y cualquier otra que de forma posterior instruya la Superintendencia mediante acuerdo, deberá cumplir con un índice de liquidez de treinta por ciento (30%) de la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior a un año.

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

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

Monto Administrado de Cuentas de Clientes

Mediante el Acuerdo 3-2015 del 22 de junio de 2015, la Superintendencia del Mercado de Valores adiciona al Acuerdo 4-2001, el Artículo 22-A que establece que las casas de valores deben incluir revelaciones adicionales de los activos administrados en cuentas de clientes y de las posiciones propias en custodia, de la mismas casas de valores.

Los montos administrados en cuentas de clientes se detallan a continuación:

	No Discrecionales	
	2015	2014
Cuentas de custodios	115,197,413	64,736,087

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Compañía no mantiene activos bajo administración discrecional.

Las posiciones propias y efectivo en custodia de la Compañía se detallan a continuación:

	2015	2014
Cuentas bancarias	608,385	418,321
Cuentas en custodia	35,000	35,000