Deloitte.

Global Valores, S. A.

(Entidad 100% poseída por Global Bank Corporación)

Estados financieros por el año terminado el 30 de junio de 2015 e Informe de los Auditores Independientes del 25 de julio de 2015

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

Deloitte LATCO
Firma miembro de
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

Global Valores, S. A.

(Entidad 100% poseída por Global Bank Corporation)

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros 2015

Contenido	Página
Informe de los Auditores Independientes	1
Estado de situación financiera	2
Estado de ganancias o pérdidas	3
Estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral	4
Estado de cambios en el patrimonio	5
Estado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7 - 21

Deloitte.

Deloitte, Inc.
Contadores Públicos Autorizados
RUC 16292-152-155203 D.V. 65
Torre Banco Panamá, piso 12
Avenida Boulevard y la Rotonda
Costa del Este, Panamá
Apartado 0816-01558
Panamá, Rep. de Panamá

Teléfono: (507) 303-4100
Fax: (507) 269-2386
infopanama@deloitte.com
www.deloitte.com/pa

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Global Valores, S.A.
Accionista y Junta Directiva
Panamá, Rep. de Panamá

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de **Global Valores, S.A.**, que comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2015, y el estado de ganancias o pérdidas, estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, estado de cambios en el patrimonio y el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables 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 tal como la Administración determine sea necesaria para permitir la preparación de estados financieros de manera que éstos no incluyan errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestra auditoría. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría con el propósito de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados financieros no incluyen errores significativos.

Una auditoría comprende aplicar procedimientos para obtener evidencias sobre los montos y las revelaciones expuestas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo su evaluación del riesgo de que los estados financieros incluyan errores significativos originados por fraudes o errores. Al realizar esta evaluación de riesgo, el auditor considera el control interno relevante sobre la preparación y presentación razonable 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. Así mismo, una auditoría comprende evaluar la apropiada aplicación de las políticas contables y la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Administración, así como la presentación general de los estados financieros.

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Global Valores, S.A.** al 30 de junio de 2015, y sus resultados de sus operaciones y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Deloitte.
25 de julio de 2015
Panamá, Rep. de Panamá

Global Valores, S. A.

(Entidad 100% poseída por Global Bank Corporation)

Estado de situación financiera
al 30 de junio de 2015

(En balboas)

	Notas	2015	2014
Activos			
Depósitos en bancos:			
A la vista local	7	1,646,639	2,401,451
A la vista extranjero		2,998,729	1,164,758
A plazo local	7	1,200,000	1,200,000
Total de depósitos en bancos	6,12	5,845,368	4,766,209
Valores disponibles para la venta	5,8,12	449,475	401,309
Otros activos	9	167,450	151,377
Total de activos		6,462,293	5,318,895
Pasivos y patrimonio			
Pasivo:			
Otros pasivos	7, 10	192,284	217,136
Patrimonio:			
Acciones comunes con valor nominal de B/.100 cada una, autorizadas, emitidas y en circulación 2,500		250,000	250,000
Cambios netos en valores disponibles para la venta		310,571	301,478
Utilidades no distribuidas		5,709,438	4,550,281
Total de patrimonio		6,270,009	5,101,759
Total de pasivo y patrimonio		6,462,293	5,318,895

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

Global Valores, S. A.

(Entidad 100% poseída por Global Bank Corporation)

Estado de ganancias o pérdidas
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)

	Notas	2015	2014
Ingresos de operaciones:			
Comisiones por corretaje		1,045,692	1,184,997
Intereses ganados sobre depósitos	7	63,798	52,817
Ganancia en venta de valores disponibles para la venta	8	623,105	363,440
Otros ingresos		32,227	19,214
Total de ingresos		1,764,822	1,620,468
Gastos de intereses y comisiones		40,388	83,976
Total de ingresos de operaciones, neto		1,724,434	1,536,492
Gastos generales y administrativos:			
Servicios administrativos	7	144,000	144,000
Honorarios profesionales		25,779	22,959
Impuestos varios		87,641	91,470
Mantenimiento y reparaciones		74,481	87,362
Otros		104,145	136,133
Total de gastos generales y administrativos		436,046	481,924
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		1,288,388	1,054,568
Impuesto sobre la renta	13	(102,367)	(84,816)
Ganancia neta		1,186,021	969,752

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

Global Valores, S. A.

(Entidad 100% poseída por Global Bank Corporation)

Estado de ganancias o pérdias y otros resultado integral
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)

	Nota	2015	2014
Ganancia del año		1,186,021	969,752
Otro resultado integral:			
Partidas que son y pueden ser reclasificadas al estado de ganancias o pérdidas:			
Ganancia neta realizada en valores disponibles para la venta transferidas a resultados	8	623,105	363,440
Cambios netos en valores disponibles para la venta	8	(614,012)	(328,026)
Total de otros ingresos integrales, netos		9,093	35,414
Total de resultado integral		1,195,114	1,005,166

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

Global Valores, S. A.

(Entidad 100% poseída por Global Bank Corporation)

Estado de cambios en el patrimonio
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)

	Nota	Total de patrimonio	Acciones comunes	Cambios netos en valores disponibles para la venta	Utilidades no distribuidas
Saldo al 30 de junio de 2013		4,126,260	250,000	266,064	3,610,196
Ganancia del año		969,752	-	-	969,752
Otras resultado integral:					
Cambios netos en valores disponibles para la venta	8	35,414	-	35,414	-
Total de resultado integral del año		1,005,166	-	35,414	969,752
Transacciones atribuibles a los accionistas:					
Impuesto complementario		(29,667)	-	-	(29,667)
Saldo al 30 de junio de 2014		5,101,759	250,000	301,478	4,550,281
Ganancia del año		1,186,021	-	-	1,186,021
Otras resultado integral:					
Cambios netos en valores disponibles para la venta	8	9,093	-	9,093	-
Total de resultado integral del año		1,195,114	-	9,093	1,186,021
Transacciones atribuibles a los accionistas:					
Impuesto complementario		(26,864)	-	-	(26,864)
Saldo al 30 de junio de 2015		6,270,009	250,000	310,571	5,709,438

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

Global Valores, S. A.

(Entidad 100% poseída por Global Bank Corporation)

Estado de flujos de efectivo
por el año terminado el 30 de junio de 2015
(En balboas)

	Notas	2015	2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Ganancia neta del año		1,186,021	969,752
Impuesto sobre la renta	13	102,367	84,816
Ganancia en venta de valores disponibles para la venta	8	(623,105)	(363,440)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Disminución (aumento) en depósitos a plazo con vencimientos mayores a 90 días		200,000	(500,000)
(Aumento) disminución en otros activos		(16,073)	85,820
Disminución en otros pasivos		(43,895)	(82,426)
Impuesto sobre la renta pagado		(83,324)	(119,756)
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		721,991	74,766
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Compra de valores disponibles para la venta	8	(48,029,506)	(26,335,382)
Venta de valores disponibles para la venta	8	48,613,538	27,193,227
Efectivo neto proveniente de las actividades de inversión		584,032	857,845
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Impuesto complementario		(26,864)	(29,667)
Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo		1,279,159	902,944
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		3,566,209	2,663,265
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	6	4,845,368	3,566,209

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

1. Información general

Global Valores, S. A. (la "Empresa"), está constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.11218 de 27 de agosto de 2002 e inició operaciones en febrero de 2003. La Empresa opera un puesto de bolsa en la Bolsa de Valores de Panamá y administra fondos de inversión. Es una subsidiaria totalmente poseída por Global Bank Corporation, una entidad constituida en junio de 1994 de acuerdo a las leyes de la República de Panamá.

Las operaciones de la Casa de Valores están reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá de acuerdo al Decreto Ley No.1 del 8 de julio de 1999, reformado mediante la Ley No.67 del 1 de septiembre de 2011. Las operaciones de las Casas de Valores se encuentran en proceso de adecuación al Acuerdo 4-2011, modificado en ciertas disposiciones mediante el Acuerdo 8-2013, establecidos por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, los cuales indican que las mismas están obligadas a cumplir con las normas de adecuación de capital y sus modalidades.

La oficina principal de la Empresa está localizada en Calle 50, Torre Global Bank, Panamá, República de Panamá. Los servicios administrativos son brindados por su Banco Matriz, Global Bank Corporation.

2. Aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's)

2.1 Modificaciones a las NIIF's y la nueva interpretación que están vigentes de manera obligatoria para el presente año

No hubo NIIF o interpretaciones CINIIF, efectivas para el año que inicio en o después del 1 de julio de 2014, que tuviera un efecto significativo sobre los estados financieros consolidados.

2.2 NIIF nuevas y revisadas emitidas no adoptadas a la fecha

El Banco no ha aplicado las siguientes NIIF nuevas y revisadas que han sido emitidas pero que aún no han entrado en vigencia y se está en proceso de evaluar el posible impacto de estas enmiendas en los estados financieros.

NIIF 9 Instrumentos Financieros

NIIF 9 Instrumentos Financieros (versión revisada de 2014):

- Fase 1: clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros;
- Fase 2: metodología de deterioro; y
- Fase 3: contabilidad de cobertura.

En julio de 2014, el IASB culminó la reforma y emitió la NIIF 9 Contabilidad de instrumentos financieros, que reemplazará a la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición.

Incluye modificaciones que se limitan a los requerimientos de clasificación y medición al añadir una categoría de medición (FVTOCI) a "valor razonable con cambios en otro resultado integral" para ciertos instrumentos de deudas simples. También agrega requerimientos de deterioro inherentes a la contabilidad de las pérdidas crediticias esperadas de una entidad en los activos financieros y compromisos para extender el crédito.

La NIIF 9 finalizada contiene los requerimientos para: a) la clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros, b) metodología de deterioro, y c) contabilidad de cobertura general.

Fase 1: Clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros

Con respecto a la clasificación y medición en cumplimiento con la NIIF, todos los activos financieros reconocidos que se encuentren dentro del alcance de la NIC 39 se medirán posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente:

- Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro del modelo de negocios cuyo objetivo sea obtener los flujos de efectivo contractuales, (ii) posea flujos de efectivo contractuales que solo constituyan pagos del capital e intereses sobre el importe del capital pendiente generalmente son medidos al costo amortizado (neto de cualquier pérdida por deterioro), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.

- Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla tanto al obtener flujos de efectivo contractuales y vender activos financieros y (ii) posea términos contractuales del activo financiero que produce, en fechas específicas, flujos de efectivo que solo constituyan pagos del capital e intereses sobre el importe principal pendiente, debe medirse a valor razonable con cambios en otro resultado integral (FVTOCI), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.

- Todos los otros instrumentos de deuda deben medirse a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL).

- Todas las inversiones en patrimonio se medirán en el estado consolidado de situación financiera al valor razonable, con ganancias o pérdidas reconocidas en el estado consolidado de ganancias o pérdidas, salvo si la inversión del patrimonio no se mantiene para negociar, en ese caso, se puede tomar una decisión irrevocable en el reconocimiento inicial para medir la inversión al FVTOCI, con un ingreso por dividendos que se reconoce en ganancia o pérdida.

La NIIF 9 también contiene requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y requerimientos para la baja en cuentas. Un cambio importante de la NIC 39 está vinculado con la presentación de las modificaciones en el valor razonable de un pasivo financiero designado a valor razonable con cambios en los resultados, que se atribuye a los cambios en el riesgo crediticio de ese pasivo. De acuerdo con la NIIF 9, estos cambios se presentan en otro resultado integral, a menos que la presentación del efecto del cambio en el riesgo crediticio del pasivo financiero en otro resultado integral creara o produjera una gran disparidad contable en la ganancia o pérdida. De acuerdo con la NIC 39, el importe total de cambio en el valor razonable designado a FVTPL se presenta como ganancia o pérdida.

Fase 2: Metodología de deterioro

El modelo de deterioro de acuerdo con la NIIF 9 refleja pérdidas crediticias esperadas, en oposición a las pérdidas crediticias incurridas según la NIC 39. En el alcance del deterioro en la NIIF 9, ya no es necesario que ocurra un suceso crediticio antes de que se reconozcan las pérdidas crediticias. En cambio, una entidad siempre contabiliza tanto las pérdidas crediticias esperadas como sus cambios. El importe de pérdidas crediticias esperadas debe ser actualizado en cada fecha del informe para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial.

Fase 3: Contabilidad de cobertura

Los requerimientos generales de contabilidad de cobertura de la NIIF 9 mantienen los tres tipos de mecanismos de contabilidad de cobertura incluidas en la NIC 39. No obstante, los tipos de transacciones ideales para la contabilidad de cobertura ahora son mucho más flexibles, en especial, al ampliar los tipos de instrumentos que se clasifican como instrumentos de cobertura y los tipos de componentes de riesgo de elementos no financieros ideales para la contabilidad de cobertura. Además, se ha revisado y reemplazado la prueba de efectividad por el principio de "relación económica". Ya no se requiere de una evaluación retrospectiva para medir la efectividad de la cobertura. Se han añadido muchos más requerimientos de revelación sobre las actividades de gestión de riesgo de la entidad.

La NIIF 9 es efectiva para períodos anuales que comienzan el 1 de enero de 2018 y permite una aplicación anticipada.

NIIF15 - Ingresos de Contratos con los Clientes

La norma proporciona un modelo único para el uso en la contabilización de los ingresos procedentes de contratos con los clientes, y sustituye a las guías de reconocimiento de ingresos específicas por industrias. El principio fundamental del modelo es reconocer los ingresos cuando el control de los bienes o servicios son transferidos al cliente, en lugar de reconocer los ingresos cuando los riesgos y beneficios inherentes a la transferencia al cliente, bajo la guía de ingresos existente. El nuevo estándar proporciona un sencillo modelo de cinco pasos basado en principios a ser aplicado a todos los contratos con clientes. La fecha efectiva será para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2017.

3. Políticas de contabilidad más significativas

3.1 Base de preparación

Los estados financieros son preparados bajo la base del costo histórico, excepto por los valores disponibles para la venta los cuales se presentan a su valor razonable.

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's).

3.2 Moneda funcional y de presentación

Los registros se llevan en balboas y los estados financieros están expresados en esta moneda. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar norteamericano como moneda de uso legal.

3.3 Activos financieros disponibles para la venta

Consisten en valores adquiridos con la intención de mantenerlos por un período de tiempo indefinido, que pueden ser vendidos en respuesta a las necesidades de liquidez o cambios en las tasas de interés o precios de instrumentos de capital.

Luego de su reconocimiento inicial, los valores disponibles para la venta, se miden a su valor razonable. Para aquellos casos en los que no es fiable estimar el valor razonable, las inversiones se mantienen a costo o a costo amortizado, menos cualquier pérdida por deterioro identificada.

Las ganancias o pérdidas que surgen de los cambios en el valor razonable de los valores disponibles para la venta son reconocidas directamente en el patrimonio, hasta que se hayan dado de baja los activos financieros o sea determinado un deterioro. En ese momento, la ganancia o pérdida acumulada, reconocida previamente en el patrimonio, es reconocida en los resultados.

Los dividendos sobre los instrumentos de capital disponible para la venta son reconocidos en el estado de ganancias o pérdidas cuando el derecho de la entidad de recibir el pago está establecido.

El valor razonable de una inversión en valores es generalmente determinado con base al precio de mercado cotizado a la fecha del estado de situación financiera. De no estar disponible un precio de mercado cotizado fiable, el valor razonable del instrumento es estimado utilizando modelos para cálculos de precios o técnicas de flujos de efectivo descontados.

3.4 Instrumentos de patrimonio emitidos por la Empresa

Clasificación como patrimonio

Los instrumentos de patrimonio se clasifican como patrimonio de acuerdo con el fundamento al arreglo contractual.

Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio es cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad después de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por la Empresa se registran por el importe recibido, netos de los costos directos de emisión.

3.5 Ingreso y gasto por intereses

El ingreso y el gasto por intereses son reconocidos en el estado de ganancias o pérdidas bajo el método de interés efectivo para todos los instrumentos financieros que generan intereses. El método de tasa de interés efectiva es el método utilizado para calcular el costo amortizado de un activo o pasivo financiero y de distribuir el ingreso o gasto por intereses sobre un período de tiempo. La tasa de interés efectiva es la tasa que exactamente descuenta los flujos de efectivo estimados a través de la vida estimada de un instrumento financiero, o cuando sea apropiado en un período más corto, a su valor neto en libros. Al calcular la tasa de interés efectiva, se estiman los flujos de efectivo considerando los términos contractuales del instrumento financiero; sin embargo, no considera las pérdidas futuras por créditos.

3.6 Ingreso por comisiones

Generalmente, las comisiones sobre servicios financieros se reconocen como ingreso al momento de su cobro por ser transacciones de corta duración. El ingreso reconocido al momento de su cobro no es significativamente diferente del reconocido bajo el método de acumulación o de devengado. Las comisiones sobre transacciones a mediano y largo plazo, neto de algunos costos directos de otorgar los mismos, son diferidas y amortizadas durante la vida de las mismas.

3.7 Impuesto sobre la renta

El gasto de impuesto sobre la renta corriente está basado en la renta gravable del año. El impuesto sobre la renta es reconocido en los resultados de operaciones del año corriente. El impuesto sobre la renta corriente se refiere al impuesto estimado por pagar sobre los ingresos gravables del año, utilizando la tasa vigente a la fecha del estado de situación financiera.

La renta gravable difiere de la utilidad neta como se reporta en el estado de ganancias o pérdidas, ya que excluye ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros años y, además, excluye partidas que nunca serán gravables o deducibles. El pasivo de la Empresa para impuesto corriente, cuando hay renta gravable, es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha del estado de situación financiera.

3.8 Deterioro de los activos financieros

Activos clasificados como disponibles para la venta

A la fecha del estado de situación financiera, la Empresa evalúa si existe evidencias objetivas de que un activo financiero o un grupo de activos financieros se encuentren deteriorados. En el caso de los instrumentos de capital y de deuda clasificados como disponibles para la venta, una disminución significativa o prolongada en el valor razonable del activo financiero por debajo de su costo se toma en consideración para determinar si los activos están deteriorados. Si dichas evidencias existen para los activos financieros disponibles para la venta, la pérdida acumulada, medida como la diferencia entre el costo amortizado y el valor razonable actual, menos cualquier pérdida por deterioro en los activos financieros previamente reconocida, en ganancias o pérdidas, se elimina del patrimonio y se reconoce en el estado de ganancias o pérdidas.
Las pérdidas por deterioro reconocidas en el estado de ganancias o pérdidas sobre instrumentos de capital, no son reversadas a través del estado de ganancias o pérdidas sino su importe se reconoce en la cuenta de patrimonio. Si, en un período posterior, el valor razonable de un instrumento de deuda clasificado como disponible para la venta aumenta y este aumento puede ser objetivamente relacionado con un evento que ocurrió después que la pérdida por deterioro fue reconocida en ganancias o pérdidas, el importe de la recuperación se reversa a través del estado de ganancias o pérdidas.

4. Administración de riesgo de instrumentos financieros

4.1 Objetivos de la administración de riesgos financieros

Las actividades de la Empresa están expuestas a una variedad de riesgos financieros y esas actividades incluyen el análisis, la evaluación, la aceptación, y administración de un cierto grado de riesgo o una combinación de riesgos. Tomar riesgos es básico en el negocio financiero, y los riesgos operacionales son consecuencias inevitables de estar en el negocio. El objetivo de la Empresa es, por consiguiente, lograr un balance apropiado entre el riesgo y el retorno para minimizar efectos adversos potenciales sobre la realización financiera de la Empresa.

Las actividades de la Empresa se relacionan principalmente con el uso de instrumentos financieros y, como tal, el estado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros, por lo que está expuesto a los siguientes riesgos en el uso de los mismos:

- Riesgo de Crédito
- Riesgo de Liquidez
- Riesgo de Mercado
- Riesgo Operacional

La Junta Directiva de la Empresa tiene la responsabilidad de establecer y vigilar las políticas de administración de riesgos de los instrumentos financieros. Para tal efecto, ha nombrado comités que se encargan de la administración y vigilancia periódica de los riesgos a los cuales está expuesta la Empresa.

Estos comités son los siguientes:

- Comité de Auditoría
- Comité de Riesgos y Cumplimiento

Adicionalmente, la Empresa está sujeta a las regulaciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, en lo concerniente a concentraciones de riesgos, liquidez y capitalización, entre otros.

4.2 Riesgo de crédito

El riesgo de pérdida financiera para la Empresa, que ocurre si un cliente o una contraparte de un instrumento financiero, fallan en cumplir sus obligaciones contractuales, y surge principalmente de las cuentas por cobrar a clientes y de inversión en títulos valores. La Administración considera que este riesgo se minimiza, ya que dichos activos financieros son con partes relacionadas.

4.3 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se define como el riesgo de que la Empresa encuentre dificultades para obtener los fondos para cumplir con sus compromisos u obligaciones a tiempo.

La medida clave utilizada por la Empresa para la administración del riesgo de liquidez es el índice de activos líquidos sobre los pasivos líquidos. Los activos líquidos son el efectivo, depósitos en bancos y títulos de deuda, para los cuales exista un mercado activo y líquido. El pasivo líquido corresponde a compromisos con vencimiento a corto plazo. Un cálculo similar, pero no idéntico, se utiliza para la medición de los límites de liquidez establecidos por la Empresa en cumplimiento con lo indicado por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, según lo establecido en el Acuerdo 4-2011, respecto a la medición del riesgo de liquidez.

A continuación se detallan los índices correspondientes al margen de activos líquidos netos sobre los pasivos líquidos a la fecha de los estados financieros, como sigue:

	2015	**2014**
Al cierre del período	**3374.12%**	**1890.78%**
Promedio del período	1440.49%	1505.04%
Máximo del período	3374.12%	3321.41%
Mínimo del período	488.30%	226.66%

4.4 Riesgo de mercado

Es el riesgo, de que el valor de un activo financiero se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios accionarios, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos, sea éste debido a las pérdidas latentes como a ganancias potenciales. El objetivo de la administración del riesgo de mercado, es el de administrar y vigilar las exposiciones de riesgo, y que las mismas se mantengan dentro de los parámetros aceptables optimizando el retorno del riesgo.

Las políticas de administración de riesgo disponen el cumplimiento con límites por instrumento financiero y el requerimiento de que, salvo por aprobación de Junta Directiva, sustancialmente todos los activos y pasivos estén denominados en dólares de los Estados Unidos de América o en balboas.

La Empresa administra el riesgo de mercado de sus instrumentos financieros disponibles para la venta a través de informes periódicos al Comité de Activos y Pasivos (ALCO) y al Comité de Riesgos en los cuales se analizan los cambios en los precios de cada instrumento para así tomar medidas en cuanto a la composición del portafolio.

Dentro de la estrategia de inversiones la Empresa debidamente refrendada por la Junta Directiva, se establecen límites de exposición a riesgos individuales, lo cual se establece en base a aprobaciones por calificación de riesgo de los emisores de estos instrumentos.

Adicionalmente, dentro del riesgo de mercado, la Empresa está expuesta principalmente al riesgo de tasa de interés.

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

El Comité de Activos y Pasivos revisa periódicamente la exposición al riesgo de tasa de interés.

La tabla que aparece a continuación resume la exposición de la Empresa a los riesgos de tasa de interés. Los activos financieros de la Empresa están incluidos en la tabla a su valor en libros, clasificados por categorías, lo que ocurra primero entre la nueva fijación de tasa contractual o las fechas de vencimiento.

2015	Hasta 6 meses	6 meses a 1 año	1 a 5 años	Más de 5 años	Sin tasa de interés	Total
Activos financieros:						
Depósitos en bancos	200,000	1,000,000	-	-	4,645,368	5,845,368
Valores disponibles para la venta	-	-	-	-	449,475	449,475
Total de activos financieros	200,000	1,000,000	-	-	5,094,843	6,294,843

2014	Hasta 6 meses	6 meses a 1 año	1 a 5 años	Más de 5 años	Sin tasa de interés	Total
Activos financieros:						
Depósitos en bancos	-	200,000	1,000,000	-	3,566,209	4,766,209
Valores disponibles para la venta	-	-	-	-	401,309	401,309
Total de activos financieros	-	200,000	1,000,000	-	3,967,518	5,167,518

4.5 Administración del capital

La Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante el Acuerdo 8-2013, requiere que la Empresa mantenga un patrimonio total mínimo y libre de gravámenes de B/.350,000. Adicionalmente, la Empresa como puesto de Bolsa, administra su capital para asegurar el cumplimiento con los requerimientos establecidos por la Bolsa de Valores de Panamá.

- *Relación de solvencia*: Los puestos de bolsa deben mantener en todo momento una relación de solvencia mínima del 8%.

- *Fondos de capital*: Los fondos de capital de los puestos de bolsa no podrán ser, en ningún momento, inferior a la más alta de cualquiera de las siguientes dos (2) magnitudes: (i) las dos terceras partes del capital pagado mínimo establecido por la Bolsa de Valores de Panamá, y (ii) el importe resultante de la aplicación de las normas de cobertura de las exigencias por el nivel de actividad complementadas de acuerdo con lo previsto.

- *Índice de liquidez:* Los puestos de Bolsa deberán mantener en todo momento un volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez que será, como mínimo, el diez por ciento (10%) de la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior a un año.

- *Concentración de riesgo*: Los riesgos que mantenga un puesto miembro de la Bolsa de Valores de Panamá 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 recursos de capital.

Adicionalmente, el valor de todos los riesgos que un puesto de bolsa 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 recursos de capital.

2015	**Al cierre del 30 de junio**	**Máximo del año**	**Mínimo del año**
Relación de solvencia	1498.78%	1671.62%	279.14%
Fecha de ocurrido	30 de junio de 2015	31 de mayo de 2015	31 de marzo de 2015
Fondos de capital	5,820,474	5,820,474	4,778,579
Fecha de ocurrido	30 de junio de 2015	30 de junio de 2015	31 de julio de 2014
Índice de liquidez	3374.12%	3374.12%	488.30%
Fecha de ocurrido	30 de junio de 2015	30 de junio de 2015	30 de noviembre de 2014
Concentración de riesgo	n/a	n/a	n/a

2014	**Al cierre del 30 de junio**	**Máximo del año**	**Mínimo del año**
Relación de solvencia	1155.88%	1352.59%	434.00%
Fecha de ocurrido	30 de junio de 2014	27 de mayo de 2014	14 de abril de 2014
Fondos de capital	4,724,172	4,724,172	4,439,326
Fecha de ocurrido	30 de junio de 2014	30 de junio de 2014	1 de abril de 2014
Índice de liquidez	1890.78%	3379.12%	182.73%
Fecha de ocurrido	30 de junio de 2014	13 de junio de 2014	8 de abril de 2014
Concentración de riesgo	n/a	n/a	n/a

5. Estimaciones de contabilidad y juicios críticos

La Empresa efectúa estimaciones y juicios que afectan los montos reportados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

(a) *Deterioro de valores disponibles para la venta* - La Empresa determina que los valores disponibles para la venta tienen deterioro cuando ha habido una disminución significativa o permanente en el valor razonable por debajo de su costo. Esta determinación de qué es significativa o prolongada requiere juicio. Al efectuar un juicio, la Empresa evalúa entre otros factores, la volatilidad normal en el precio de la inversión y en otras inversiones similares. Adicionalmente, el deterioro puede ser apropiado cuando existe evidencia de un deterioro en la salud financiera del emisor, desempeño de la industria y el sector, cambios en la tecnología y flujos de efectivo financieros y operativos.

(b) *Determinantes del valor razonable y los procesos de valoración* - La Empresa mide el valor razonable utilizando niveles de jerarquía que reflejan el significado de los datos de entradas utilizados al hacer las mediciones. La Empresa tiene establecido un proceso y una política documentada para la determinación del valor razonable en la cual se definen las responsabilidades y segregación de funciones entre las diferentes áreas responsables que intervienen en este proceso, el cual ha sido aprobado por el Comité de Activos y Pasivos, el Comité de Riesgos y la Junta Directiva.

Cuando la Empresa utiliza o contrata a terceros, quienes proveen el servicio de obtención de precios para determinar los valores razonables de los instrumentos, esta unidad de control evalúa y documenta la evidencia obtenida de estas terceras partes que sustenten la conclusión que dichas valuaciones cumplen con los requerimientos de las NIIF. Esta revisión incluye:

- Verificar que el proveedor de precio haya sido aprobado por la Empresa;
- Obtener un entendimiento de cómo el valor razonable ha sido determinado y si el mismo refleja las transacciones actuales del mercado;

Cuando se utilizan instrumentos similares para determinar el valor razonable, cómo estos precios han sido ajustados para reflejar las características del instrumento sujeto a medición.

La NIIF 13 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si la información incluida a esas técnicas de valuación son observables o no observables. La información observable refleja datos del mercado obtenidos de fuentes independientes; la información no observable refleja los supuestos de mercado de la Empresa. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

Nivel 1: Los datos de entrada son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder en la fecha de la medición.

Nivel 2: Precios cotizados en mercados activos para instrumentos financieros similares o utilización de una técnica de valuación donde todas las variables son obtenidas de información observable del mercado para los activos o pasivos ya sea directa o indirectamente. En algunos casos, la Empresa emplea información de referencia de mercados activos para instrumentos similares y en otros, emplea técnicas de flujos descontados donde todas las variables e insumos del modelo son obtenidos de información observable del mercado.

Nivel 3: Cuando los "insumos" no están disponibles y se requiere determinar el valor razonable mediante un modelo de valuación, la Empresa se apoya en entidades dedicadas a la valoración de instrumentos bursátiles o bien de las propias entidades administradoras del activo o pasivo que se trate. Los modelos empleados para determinar el valor razonable normalmente son a través de descuento de flujos o bien valuaciones que emplean observaciones históricas de mercado.

Valor razonable de los activos financieros que se miden a valor razonable sobre una base recurrente

Algunos de los activos y pasivos financieros de la Empresa se miden a su valor razonable al cierre de cada ejercicio. La siguiente tabla proporciona información sobre cómo se determinan los valores razonables de los activos y pasivos financieros (en particular, la técnica de valuación y los datos de entrada utilizados).

Activos/pasivos financieros	Valor razonable		Jerarquía del valor razonable	Técnica (s) de valuación y datos de entrada principales	Dato (s) de entrada no observables significativos	Relación de los datos de entrada no observables a el valor
	2015	2014				
Acciones emitidas por empresas - locales	449,475	359,975	Nivel 2	Precios de mercado observables en mercados no activos	N/A	N/A
Títulos de deuda privados - extranjeros	-	41,334	Nivel 1	Precios de mercado observables en mercados activos	N/A	N/A
Totales	449,475	401,309				

Durante el año 2015, no hubo transferencia entre el Nivel 1 y 2.

Valor razonable de los activos financieros de la Empresa que no se miden a valor razonable en el estado de situación financiera (pero se requieren revelaciones del valor razonable)

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

	2015		2014	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Activos financieros:				
Depósitos a la vista	4,645,368	4,645,368	3,566,209	3,566,209
Depósitos a plazo	1,200,000	1,200,000	1,200,000	1,200,000
Total de activos financieros	5,845,368	5,845,368	4,766,209	4,766,209

Jerarquía del valor razonable
2015

	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos financieros:				
Depósitos a la vista	4,645,368	-	4,645,368	-
Depósitos a plazo	1,200,000	-	1,200,000	-
Total	5,845,368	-	5,845,368	-

Jerarquía del valor razonable
2014

	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos financieros:				
Depósitos a la vista	3,566,209	-	3,566,209	-
Depósitos a plazo	1,200,000	-	1,200,000	-
Total	4,766,209	-	4,766,209	-

El valor razonable de los activos financieros incluidos en el Nivel 2, mostrados arriba es el valor en libros dada su naturaleza de corto plazo.

6. Depósitos en bancos

Los depósitos en bancos se detallan a continuación:

	2015	2014
Depósitos a la vista	4,645,368	3,566,209
Depósitos a plazo fijo	1,200,000	1,200,000
	5,845,368	4,766,209
Menos:		
Depósitos a plazo fijo con vencimientos mayores a 90 días	1,000,000	1,200,000
Depósitos en bancos para propósitos del estado de flujos de efectivo	4,845,368	3,566,209

Al 30 de junio de 2015, existían depósitos a plazo con vencimientos originales mayores a 90 días por B/.1,000,000 (2014: B/.1,200,000).

7. Saldos y transacciones con parte relacionada

El estado de situación financiera y el estado de ganancias o pérdidas incluían saldos y transacciones con su Banco Matriz, tal y como se detalla a continuación:

	2015	2014
Operaciones con partes relacionadas		
Estado de situación financiera		
Activos		
Depósitos en banco	1,646,639	2,401,451
Depósitos a plazo fijo local	1,000,000	1,000,000
Pasivos		
Otros Pasivos	216	-
Estado de ganancias o pérdidas		
Ingresos y gastos		
Ingresos ganados sobre depósitos	51,302	22,732
Gastos por servicios administrativos	144,000	144,000

La Empresa mantiene un contrato de servicios administrativos con su Banco Matriz que incluye entre otros el uso de parte de las instalaciones del banco, consumo de energía eléctrica, agua, teléfono, mantenimiento, papelería, servicios de administración y de contabilidad por personal del banco.

8. Valores disponibles para la venta

Los valores disponibles para la venta, están constituidos por los siguientes tipos de inversión:

	2015	2014
Valores que cotizan en la bolsa:		
Acciones emitidas por empresas - locales	449,475	359,975
Acciones emitidas por empresas - extranjero	-	41,334
	449,475	401,309

El movimiento de los valores disponibles para la venta, se resume a continuación:

	2015	2014
Saldo al inicio del año	401,309	860,300
Adiciones	48,029,506	26,335,382
Ganancia realizada en valores disponibles para la venta transferida a resultados	623,105	363,440
Cambios netos en valores disponibles para la venta	(614,012)	(328,026)
Ventas	(47,990,433)	(26,829,787)
Saldo al final del año	449,475	401,309

9. Otros activos

Los otros activos se detallan a continuación:

	2015	2014
Depósito en garantía	102,428	102,428
Gastos pagados por anticipado	-	3,980
Cuentas por cobrar varias	65,022	44,969
	167,450	151,377

10. Otros pasivos

Los otros pasivos se detallan a continuación:

	2015	2014
ITBMS por pagar	3,121	3,554
Cuentas por pagar varias	189,163	213,582
	192,284	217,136

11. Monto administrado de cuentas de clientes

La Empresa amparada en la Licencia de Casa de Valores otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, ofrece el servicio de intermediación, administración y custodia de valores a terceros. Al 30 de junio de 2015, el valor de los activos mantenidos bajo custodia asciende a B/.874,566,580 (2014: B/.872,232,782) y los mismos se encuentran registrados fuera del estado de situación financiera de la Empresa. La administración considera que no existen riesgos para la Empresa.

Al 30 de junio de 2015, la Empresa no mantiene activos bajo administración por cuenta de terceros.

12. Monto administrado de cuentas propias

El valor de las posiciones propias y en efectivo de la Empresa al 30 de junio de 2015 asciende a B/.6,294,843 (2014: B/.5,167,518).

13. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de la Empresa están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado el 30 de junio de 2015, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

De acuerdo a la Legislación Fiscal Panameña vigente, la Empresa está exenta del pago de impuesto sobre la renta en concepto de ganancias provenientes de fuente extranjera. También están exentos del pago de impuesto sobre la renta, los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, los intereses ganados sobre valores del Estado panameño e inversiones en títulos-valores emitidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá.

En Gaceta Oficial No.26489-A, referente a la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010 se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR). Para las entidades financieras, la tarifa actual es de 27.5% desde el 1 de enero de 2012, y se reduce a 25% desde el 1 de enero de 2014.

Mediante la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010 queda eliminado el método denominado Cálculo Alterno del Impuesto sobre la renta (CAIR) y lo sustituye con la tributación presunta del impuesto sobre la renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre : (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y (b) la renta neta gravable que resulte de aplicar, al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Una reconciliación del impuesto sobre la renta corriente se presenta de la siguiente forma:

	2015	2014
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,288,388	1,054,568
Menos: ingresos no gravables	(1,149,014)	(1,062,608)
Más: gastos no deducibles	270,094	347,302
Base impositiva	409,468	339,262
Gasto de impuesto sobre la renta - cálculo al 25%.	102,367	84,816

14. Aprobación de los estados financieros

Estos estados financieros para el año terminado el 30 de junio de 2015, fueron autorizados por la Gerencia General y aprobados por la Junta Directiva para su emisión el 25 de julio de 2015.

* * * * * *