

Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria

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

**Informe y Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015**

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

Índice para los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros Consolidados:	
Estado Consolidado de Situación Financiera	3
Estado Consolidado de Resultados Integrales	4
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio del Accionista	5
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros Consolidados	7 - 29



Informe de los Auditores Independientes

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

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Valores Bancolombia Panamá, S. A. y Subsidiaria (la “Compañía”), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, y los estados consolidados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio del accionista y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas de contabilidad significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros Consolidados

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

Responsabilidad del Auditor

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

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



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

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 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.

Énfasis de Asunto

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

PricewaterhouseCoopers
29 de enero de 2016
Panamá, República de Panamá

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

Estado Consolidado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

	2015	2014
Activos		
Efectivo y depósitos en bancos (Notas 3, 5 y 8)	12,080,330	13,988,539
Inversiones en valores negociables (Notas 3, 6 y 8)	5,422,988	3,608,383
Inversiones disponibles para la venta (Notas 3 y 7)	75,000	75,000
Mobiliario y equipo, neto (Notas 3 y 9)	132,791	11,606
Otros activos (Notas 3, 8 y 10)	<u>470,093</u>	<u>504,198</u>
Total de activos	<u>18,181,202</u>	<u>18,187,726</u>
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivos		
Comisiones por pagar (Notas 3 y 8)	186,431	247,570
Otros pasivos (Notas 3 y 11)	<u>365,230</u>	<u>306,675</u>
Total de pasivos	<u>551,661</u>	<u>554,245</u>
Patrimonio del accionista		
Acciones comunes (Nota 12)	150,000	150,000
Reserva de capital	15,884,028	15,884,028
Impuesto complementario (Nota 14)	(198,450)	(181,811)
Utilidades no distribuidas	<u>1,793,963</u>	<u>1,781,264</u>
Total de patrimonio del accionista	<u>17,629,541</u>	<u>17,633,481</u>
Total de pasivos y patrimonio del accionista	<u>18,181,202</u>	<u>18,187,726</u>

Las notas en las páginas 7 a 29 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

Estado Consolidado de Resultados Integrales
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

	2015	2014
Ingresos		
Comisiones	3,999,973	4,625,836
Ganancias por venta de inversiones	431,577	442,593
Intereses sobre depósitos e inversiones (Nota 8)	47,757	523,424
Otras ganancias (pérdidas) netas por inversiones negociables	108,215	(346,340)
(Pérdida) ganancia no realizada en valores negociables	(17,069)	39,203
Otros ingresos	<u>188,622</u>	<u>233,853</u>
 Total de ingresos	 4,759,075	 5,518,569
Gasto de Comisiones		
Comisiones (Nota 8)	<u>(3,078,914)</u>	<u>(3,248,881)</u>
 Ingresos, neto de comisiones	 <u>1,680,161</u>	 <u>2,269,688</u>
Gastos Generales y Administrativos		
Salarios y beneficios a empleados (Notas 8 y 13)	704,581	782,822
Honorarios y servicios profesionales	39,099	50,667
Impuestos varios	60,000	60,000
Tasa de regulación y supervisión de licencia	106,250	192,014
Depreciación (Nota 9)	35,092	15,971
Mantenimiento de equipo	57,313	87,102
Alquileres	284,638	99,474
Gastos de viaje	7,979	74,576
Papelería y útiles de oficina	631	177
Gastos de fondos	3,791	3,792
Pérdida por riesgo operativo	139,635	1,541
Publicidad y propaganda	9,459	8,423
Telefonía y servicios públicos	169,925	37,925
Otros gastos	<u>49,069</u>	<u>35,731</u>
 Total de gastos generales y administrativos	 <u>1,667,462</u>	 <u>1,450,215</u>
 Utilidad antes del impuesto sobre la renta	 12,699	 819,473
 Impuesto sobre la renta (Nota 14)	 <u>-</u>	 <u>-</u>
 Utilidad neta	 <u>12,699</u>	 <u>819,473</u>

Las notas en las páginas 7 a 29 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio del Accionista
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades no Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013	150,000	15,884,028	(162,293)	961,791	16,833,526
Utilidad neta del período	-	-	-	819,473	819,473
Impuesto complementario	-	-	(19,518)	-	(19,518)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	150,000	15,884,028	(181,811)	1,781,264	17,633,481
Utilidad neta del período	-	-	-	12,699	12,699
Impuesto complementario	-	-	(16,639)	-	(16,639)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u>150,000</u>	<u>15,884,028</u>	<u>(198,450)</u>	<u>1,793,963</u>	<u>17,629,541</u>

Las notas en las páginas 7 a 29 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

	2015	2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	12,699	819,473
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de operación:		
Depreciación (Nota 9)	35,092	15,971
Pérdida (ganancia), neta no realizada en valores negociables (Nota 6)	17,069	(39,203)
Compras de inversiones (Nota 6)	(394,378,095)	(144,439,621)
Ventas y redenciones de inversiones, neto (Nota 6)	392,546,421	150,696,280
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Otros activos (Nota 10)	34,104	(99,534)
Pasivos	<u>(2,583)</u>	<u>126,658</u>
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de operación	<u>(1,735,293)</u>	<u>7,080,024</u>
Flujo de efectivo por las actividades de inversión		
Efectivo neto usado en las actividades de inversión adquisición, de mobiliario y equipo neto	<u>(156,277)</u>	<u>-</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento - impuesto complementario	<u>(16,639)</u>	<u>(19,518)</u>
(Disminución) aumento neto en el efectivo	(1,908,209)	7,060,506
Efectivo al inicio del año (Nota 5)	<u>13,988,539</u>	<u>6,928,033</u>
Efectivo al final del año (Nota 5)	<u>12,080,330</u>	<u>13,988,539</u>

Las notas en las páginas 7 a 29 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

1. Constitución y Administración

Valores Bancolombia Panamá, S. A. (la “Compañía”) fue constituida en la República de Panamá el 6 de abril de 2005 e inició operaciones el 21 de noviembre de 2005. Su principal fuente de negocio consiste en realizar operaciones de intermediación financiera y otros servicios relacionados, principalmente para clientes internacionales.

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

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

En la República de Panamá, las Casas de Valores están reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores a través del Decreto Ley No.1 del 8 de julio de 1999, reformado por la Ley No.67 del 1 de septiembre de 2011; así como de Resoluciones y Acuerdos. Entre los principales aspectos de estas Leyes se incluyen los siguientes: reglamentar el otorgamiento de licencias mediante el establecimiento de los requisitos y procedimientos que deberán cumplir las personas solicitantes, adecuar las obligaciones de los asesores de inversión a las necesidades de vigilancia que requiere el ejercicio de dicha actividad, sin comprometer el rol del Supervisor y Fiscalizador de esta entidad del Estado. El Acuerdo No.4-2011 del 27 de junio de 2011 modificado por el Acuerdo No.8-2013 y 3-2015 señala que toda Casa de Valores debe constituir y mantener libre de gravámenes en todo momento un patrimonio total mínimo de trescientos cincuenta mil balboas (B/.350,000), el cual estará conformado por el capital social suscrito y pagado, mayor valor obtenido en la colocación de acciones de pago respecto al valor nominal, reservas de capital declaradas, utilidad o déficit acumulado. También debe establecer procedimientos para la administración de riesgo de mercado, prevención de blanqueo de capitales, financiamiento del terrorismo y el financiamiento de armas de destrucción masiva en cumplimiento de la Ley No.23 de 2015.

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

1. Constitución y Administración (Continuación)

La Compañía mantiene licencia de Casa de Valores, expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, mediante Resolución CNV 224-05 del 21 de septiembre de 2005. La Compañía es dueña del 100% del capital de Suvalor Panamá Fondos de Inversión, una Familia de Fondos de inversión abierta conformada por: Suvalor Renta Variable Colombia S. A., Suvalor Renta Fija Internacional Corto Plazo S. A. y Suvalor Renta Rija Internacional Largo Plazo S. A.

De igual manera, mantiene licencia de Administrador de Inversiones, expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, mediante Resolución CNV 230-08 del 25 de julio de 2008. Al 31 de diciembre de 2015, se han realizado operaciones con esta licencia.

Estos estados financieros consolidados han sido aprobados para su emisión por la Administración el 29 de enero de 2016.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

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

Base de Preparación

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

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

Nuevas Normas y Enmiendas Adoptadas por la Compañía

No hay normas y enmiendas adoptadas por primera vez para el año que inició el 1 de enero de 2015 que hayan tenido un impacto material en los estados financieros de la Compañía.

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

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

Base de Preparación (continuación)

Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía. La evaluación del impacto de estas nuevas normas se presenta a continuación:

NIIF 9 - Instrumentos Financieros. La NIIF 9 se refiere a la clasificación, reconocimiento, medición y baja de los activos financieros y pasivos financieros e introduce nuevas reglas para la contabilidad de cobertura. En julio de 2014, el IASB realizó cambios adicionales en las reglas de clasificación y medición, y también introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan ahora la nueva norma de instrumentos financieros. La Compañía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

NIIF- 15 Ingresos de contratos con Clientes - El IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta norma reemplazará la NIC 18, que abarca contratos de bienes y servicios y la NIC11 que cubre los contratos de construcción. La nueva norma se basa en el principio de que los ingresos se reconocen cuando el control del bien o servicio es transferido a un cliente, por lo que el concepto de control sustituye al concepto actual de los riesgos y beneficios. La Norma permite un enfoque retrospectivo modificado para la adopción. Bajo este enfoque las entidades reconocerán ajustes transitorios en las utilidades no distribuidas en la fecha de la aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo se necesitará aplicar las nuevas reglas a los contratos que no se han completado en la fecha de la aplicación inicial.

La Administración está evaluando el impacto de esta nueva norma actualmente, y no se puede estimar el impacto de la adopción de esta norma en los estados financieros consolidados. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

No existen otras normas, enmiendas e interpretaciones emitidas y que aún no son efectivas que podrían tener un impacto material en la Compañía.

Consolidación

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

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

Consolidación (continuación)

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

Reconocimiento de Ingresos

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

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

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

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

Mobiliario y Equipo

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

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

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

Efectivo y Depósitos en Bancos

El efectivo y depósitos en bancos incluyen el disponible, los efectos de caja y los depósitos en instituciones financieras y custodia de valores.

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

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

Activos Financieros

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

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

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

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

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

Cuentas por Pagar y Gastos Acumulados por Pagar

Las cuentas por pagar y gastos acumulados por pagar son obligaciones por pagar por bienes o servicios que han sido adquiridos en el curso normal del negocio de proveedores. Las cuentas por pagar son clasificadas como pasivos circulantes si el pago vence dentro de un año o menos (o en el ciclo operativo normal del negocio si fuese mayor). Sino, son clasificadas como pasivos a largo plazo.

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

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

Cuentas por Pagar y Gastos Acumulados por Pagar (continuación)

Las cuentas por pagar son inicialmente reconocidas a valor razonable y posteriormente medidas a costo amortizado usando el método de interés efectivo.

Prima de Antigüedad y Fondo de Cesantía

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

La Compañía ha establecido un fideicomiso con una entidad privada autorizada. El valor acumulado del Fondo de Cesantía asciende a B/.55,928 (2014: B/.53,029).

El número de personas empleadas por la Compañía es de 11 (2014: 11).

Unidad Monetaria y Moneda Funcional

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América y se considera la moneda funcional.

Cifras Comparativas

Algunas cifras del balance general al 31 de diciembre de 2014 fueron reclasificadas para propósitos de uniformarlas con la presentación del 2015. Las partidas reclasificadas se relacionan con Inversiones en valores negociables: B/.10,812; e intereses acumulados por cobrar: (B/.10,812). Estas reclasificaciones no tienen efecto en la utilidad neta previamente reportada.

3. Administración de Riesgos Financieros

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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

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

Riesgo de Mercado

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

En síntesis, los riesgos de mercado se resumen en:

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

Una de las principales herramientas para la medición del riesgo de mercado utilizada internacionalmente es valor en riesgo, el cual se define como la máxima pérdida esperada.

Ocasionada por un movimiento adverso del mercado con una probabilidad específica (Nivel de Confianza) sobre un período de tiempo determinado (Horizonte de Predicción), y que puede ser calculado a través de diversas metodologías, de acuerdo con el comportamiento de los factores de riesgo definidos. Al cierre de diciembre de 2015, el VaR de Valores Bancolombia Panamá se ubicó en B/.2,370, los cuales representan en su totalidad Riesgo Tasa de Interés, toda vez que la totalidad de las posiciones de la Compañía se encuentran denominadas en dólares, divisa que a su vez es la moneda funcional de la entidad.

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

Riesgo de Crédito

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

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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Riesgo de Crédito (continuación)

Para la medición y control de este riesgo se cuenta con políticas claramente definidas que buscan delimitar la exposición por este tipo de riesgo. Estas políticas incluyen contar con cupos de contraparte que permiten que la Compañía tenga estudiado y claramente definido el control de este riesgo.

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

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

	<u>Colombia</u>	<u>Estados Unidos de América</u>	<u>Panamá</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2015				
Activos				
Efectivo y depósitos en bancos	93,553	11,074,147	912,630	12,080,330
Inversiones en valores negociables	324,464	4,999,850	98,674	5,422,988
Inversiones disponibles para la venta	-	-	75,000	75,000
Total	<u>418,017</u>	<u>16,073,997</u>	<u>1,086,304</u>	<u>17,578,318</u>
Pasivos	<u>186,431</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>186,431</u>
	<u>Colombia</u>	<u>Estados Unidos de América</u>	<u>Panamá</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2014				
Activos				
Efectivo y depósitos en bancos	123,875	12,790,055	1,074,609	13,988,539
Inversiones en valores negociables	553,174	3,055,209	-	3,608,383
Inversiones disponibles para la venta	-	-	75,000	75,000
Total	<u>677,049</u>	<u>15,845,264</u>	<u>1,149,609</u>	<u>17,671,922</u>
Pasivos	<u>224,162</u>	<u>23,408</u>	<u>-</u>	<u>247,570</u>

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Riesgo de Crédito (continuación)

El siguiente detalle analiza las inversiones y depósitos en bancos que están expuestos al riesgo de crédito y su correspondiente evaluación basada en el grado de calificación:

	Inversiones en Valores Negociables	Depósitos en Bancos
31 de diciembre de 2015		
Grado de inversión	5,422,988	12,080,330
31 de diciembre de 2014		
Grado de inversión	3,608,383	13,988,539

Riesgo de Liquidez

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

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

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

Según el Acuerdo No.4-2011, modificado por el Acuerdo No.8-2013, de la Superintendencia del Mercado de Valores, las casas de valores deberán mantener en todo momento un volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez que será, como mínimo del diez por ciento (10%), de la totalidad de sus pasivos exigibles con un plazo residual inferior a un año, (véase Nota 19).

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Riesgo de Liquidez (continuación)

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

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

Perfil de vencimiento	Hasta 3 Meses	De 3 a 6 Meses	De 6 Meses a 1 Año	De 1 a 5 Años	Más de 5 Años	Sin Vencimiento	Total
31 de diciembre de 2015							
Activos							
Efectivo y depósitos en bancos	12,080,330	-	-	-	-	-	12,080,330
Inversiones en valores negociables	4,999,850	-	98,673	324,465	-	-	5,422,988
Inversiones disponibles para la venta	-	-	-	-	-	75,000	75,000
Total de activos	17,080,180	-	98,673	324,465	-	75,000	17,578,318
Pasivos							
Pasivos	186,431	-	-	-	-	-	186,431
Posición neta	16,893,749	-	98,673	324,465	-	75,000	17,391,887
31 de diciembre de 2014							
Activos							
Efectivo y depósitos en bancos	13,988,539	-	-	-	-	-	13,988,539
Inversiones en valores negociables	-	10,812	-	542,362	-	3,055,209	3,608,383
Inversiones disponibles para la venta	-	-	-	-	-	75,000	75,000
Total de activos	13,988,539	10,812	-	542,362	-	3,130,209	17,671,922
Pasivos							
Pasivos	247,570	-	-	-	-	-	247,570
Posición neta	13,740,969	10,812	-	542,362	-	3,130,209	17,424,352

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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Administración del Riesgo de Capital (continuación)

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

Riesgo Operacional

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

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

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

Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

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

- Nivel 1 – Precios que se cotizan (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Valor Razonable de los Instrumentos Financieros (continuación)

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

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

Otras técnicas de valoración incluyen valor presente neto y modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento.

El objetivo de utilizar una técnica de valoración es estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada de venta del activo o de transferencia del pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en las condiciones de mercado presentes.

Valor Razonable de los Activos y Pasivos Financieros que se Registran a Valor Razonable. La siguiente tabla presenta los valores razonables de los instrumentos financieros que posee la Compañía clasificados según su nivel de jerarquía del valor razonable al 31 de diciembre:

	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2015				
Inversiones en valores negociables	<u>5,324,314</u>	<u>98,674</u>	<u>-</u>	<u>5,422,988</u>
31 de diciembre de 2014				
Inversiones en valores negociables	<u>3,608,383</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3,608,383</u>

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Valor Razonable de los Instrumentos Financieros (continuación)

Instrumentos Financieros	Técnica de Valoración y Dato de Entrada Utilizado	Nivel
Títulos de deuda	Son valorados y comparados con precios de mercados sin ajustar obtenidos de terceros, Pershing e Infovalmer. Pershing obtiene los precios mediante las siguientes fuentes de información: Interactive Data Corporation, Telekurs, GLV Data LLC, National Securities Clearing Corp. (NSCC), Stanger & Co., Bloomberg, entre otros. Infovalmer obtiene el precio vigente de negociación de los títulos utilizando fuentes de información primarias, como Reuters, Bloomberg, Markit y Telekurse.	(1)
Títulos de deuda	El valor razonable de los instrumentos financieros que no se negocian en un mercado activo se determina usando los precios cotizados para activos o pasivos similares en mercados activos, para activos o pasivos idénticos o similares en mercados sin técnicas de valoración de activos u otros donde todas las entradas significativas y los datos son directa o indirectamente los precios de mercados observables.	(2)

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Valor Razonable de los Instrumentos Financieros (continuación)

Valor Razonable de los Instrumentos Financieros no Medidos a Valor Razonable en el Estado de Situación Financiera

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

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

4. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos

La Compañía efectúa estimaciones y supuestos que afectan los montos reportados de los activos y pasivos dentro del siguiente período fiscal. Las estimaciones y supuestos son continuamente evaluadas y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se consideran son razonables bajo las circunstancias.

Valor Razonable de Instrumentos Financieros

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o se pagaría para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición. La mejor evidencia de valor razonable es el precio en un mercado activo. Un mercado activo es uno en el cual transacciones de activos y pasivos tiene lugar con suficiente frecuencia y volumen para proporcionar información del precio en una base continua. La Compañía siempre utiliza precios de mercados activos para sus operaciones.

5. Efectivo y Depósitos en Bancos

El efectivo y depósitos en bancos se resumen como sigue:

	2015	2014
Efectivo en caja menuda	200	200
Depósitos a la vista en banco local	912,430	1,074,409
Depósitos a la vista en banco extranjero	<u>11,167,700</u>	<u>12,913,930</u>
Total de efectivo y depósitos en bancos	<u>12,080,330</u>	<u>13,988,539</u>

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

6. Inversiones en Valores Negociables

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

	2015	2014
Títulos de deuda extranjero	5,324,314	553,174
Certificados negociables	98,674	-
Fondos mutuos extranjero	<u>-</u>	<u>3,055,209</u>
	<u>5,422,988</u>	<u>3,608,383</u>

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

	2015	2014
Saldo al inicio del año	3,608,383	9,825,839
Compras	394,378,095	144,439,621
Ventas y redenciones, neto	(392,546,421)	(150,696,280)
(Pérdida) ganancia neta no realizada en valores negociables	<u>(17,069)</u>	<u>39,203</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u>5,422,988</u>	<u>3,608,383</u>

7. Inversiones Disponibles para la Venta

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

	2015	2014
25 acciones de Suvalor Renta Variable Colombia, S. A.	25,000	25,000
25 acciones de Suvalor Renta Fija Internacional Corto Plazo, S. A.	25,000	25,000
25 acciones de Suvalor Renta Fija Internacional Largo Plazo, S. A.	<u>25,000</u>	<u>25,000</u>
	<u>75,000</u>	<u>75,000</u>

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

7. Inversiones Disponibles para la Venta (Continuación)

Estas acciones están registradas al costo, ya que su valor razonable no puede ser medido de manera fiable, por ser acciones de Clase B, que no reciben participación de utilidades de los Fondos de Inversión.

8. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2015	2014
Activos		
Inversiones en valores negociables	98,674	211,460
Inversiones disponibles para la venta	75,000	75,000
Depósitos en bancos	38,173	34,868
Otros activos - comisiones por cobrar	4,390	9,199
Otros activos - cuentas por cobrar personal clave	<u>7,709</u>	<u>12,500</u>
	<u>223,946</u>	<u>343,027</u>
Pasivos		
Comisiones por pagar	<u>186,431</u>	<u>224,162</u>
Transacciones		
Ingresos comisiones fondos propios	<u>77,045</u>	<u>143,399</u>
Intereses sobre depósitos e inversiones	<u>21,010</u>	<u>27,092</u>
Pérdida por riesgo operativo	128,030	-
Gastos de comisiones	<u>2,834,831</u>	<u>2,985,031</u>
Compensación al personal clave y directores	<u>183,615</u>	<u>186,065</u>
Compra de activos fijos	<u>156,277</u>	<u>-</u>

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

9. Mobiliario y Equipo, Neto

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

	<u>Equipo de Cómputo</u>	<u>Mobiliario y Equipo</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2015			
Saldo neto al inicio del año	-	11,606	11,606
Adiciones	-	156,277	156,277
Depreciación del año	-	(35,092)	(35,092)
Saldo neto al final del año	<u>-</u>	<u>132,791</u>	<u>132,791</u>
Costo	56,482	225,133	281,615
Descartes	(52,232)	(20,619)	(72,851)
Depreciación acumulada	<u>(4,250)</u>	<u>(71,723)</u>	<u>(75,973)</u>
Saldo neto al final del año	<u>-</u>	<u>132,791</u>	<u>132,791</u>
	<u>Equipo de Cómputo</u>	<u>Mobiliario y Equipo</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2014			
Saldo neto al inicio del año	170	27,407	27,577
Depreciación del año	<u>(170)</u>	<u>(15,801)</u>	<u>(15,971)</u>
Saldo neto al final del año	<u>-</u>	<u>11,606</u>	<u>11,606</u>
Costo	56,482	68,856	125,338
Depreciación acumulada	<u>(56,482)</u>	<u>(57,250)</u>	<u>(113,732)</u>
Saldo neto al final del año	<u>-</u>	<u>11,606</u>	<u>11,606</u>

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

10. Otros Activos

El detalle de otros activos se resume a continuación:

	2015	2014
Comisiones por cobrar varias	363,023	404,661
Deudores varios	49,362	44,728
Fondo de cesantía	55,928	53,029
Gastos pagados por adelantado	<u>1,780</u>	<u>1,780</u>
	<u><u>470,093</u></u>	<u><u>504,198</u></u>

11. Otros Pasivos

El detalle de otros pasivos se resume a continuación:

	2015	2014
Acreedores varios	66,731	36,664
Reservas laborales	<u>298,499</u>	<u>270,011</u>
	<u><u>365,230</u></u>	<u><u>306,675</u></u>

12. Acciones Comunes

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

13. Salarios y Beneficios a Empleados

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

	2015	2014
Salarios	267,431	278,804
Gastos de representación	136,432	156,920
Prima de antigüedad	10,056	10,596
Prestaciones laborales y beneficios	<u>290,662</u>	<u>336,502</u>
	<u><u>704,581</u></u>	<u><u>782,822</u></u>

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

14. Impuesto sobre la Renta y Complementario

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de la Compañía por los tres últimos años, incluyendo la del 31 de diciembre de 2015, están sujetas a revisión por la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas. De acuerdo con la legislación fiscal vigente, la Compañía es responsable por cualquier impuesto adicional que resultare de la revisión.

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

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

Para los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Compañía no generó renta gravable.

15. Contrato Promoción de Servicios

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

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

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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

16. Otros Contratos

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

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

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

17. Monto Administrado de Cuentas de Clientes

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

Los activos mantenidos bajo custodia se presentan a continuación:

	2015	2014
Efectivo en bancos y custodios cuentas discretionales	11,710,716	3,833,292
Efectivo en bancos y custodios cuentas no discretionales	76,658,531	103,735,848
Inversiones en valores cuentas discretionales	136,849,979	153,022,641
Inversiones en valores cuentas no discretionales	502,501,007	572,149,312
Cuentas por cobrar – terceros clientes	13,781	13,781
Operaciones por cumplir	<u>(6,347,762)</u>	<u>(9,608,866)</u>
	<u>721,386,252</u>	<u>823,146,008</u>

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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

17. Monto Administrado de Cuentas de Clientes (Continuación)

Detalle de Cuentas Bancarias e Inversiones Bajo Posición Propia, Acuerdo 3-2015.

	2015	2014
Efectivo y depósitos en banco	12,080,330	13,988,539
Inversiones en valores negociables	5,422,988	3,597,571
Inversiones disponibles para la venta	75,000	75,000

La Compañía bajo la misma razón social mantiene una licencia expedida por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, la información financiera relacionada requerida de conformidad con el Acuerdo 3-2015 del 10 de junio de 2015 que incluye el detalle de los activos pasivos y utilidad atribuible a cada actividad o segmento de negocio se presenta a continuación:

	<u>Casa Valores</u>	<u>Administrador de Inversiones</u>	<u>Total</u>
31 diciembre de 2015			
Activos			
Efectivo y depósitos en bancos	12,080,330	-	12,080,330
Inversiones en valores negociables	5,422,988	-	5,422,988
Inversiones disponibles para la venta	75,000	-	75,000
Mobiliario y equipo, neto	132,791	-	132,791
Otros activos	<u>465,703</u>	<u>4,390</u>	<u>470,093</u>
Total activos	<u>18,176,812</u>	<u>4,390</u>	<u>18,181,202</u>
Pasivos			
Comisiones por pagar	186,431	-	186,431
Otros pasivos	<u>365,230</u>	<u>-</u>	<u>365,230</u>
Capital			
Acciones comunes	150,000	-	150,000
Reservas de capital	15,884,028	-	15,884,028
Impuesto complementario	(198,450)	-	(198,450)
Utilidades no distribuidas	<u>1,793,963</u>	<u>-</u>	<u>1,793,963</u>
Total de pasivos y capital	<u>17,629,541</u>	<u>-</u>	<u>17,629,541</u>
Ingresos	4,682,030	77,045	4,759,075
Comisiones	(3,078,914)	-	(3,078,914)
Gastos administrativos	<u>(1,534,711)</u>	<u>(132,751)</u>	<u>(1,667,462)</u>
Utilidad neta	<u>68,405</u>	<u>(55,706)</u>	<u>12,699</u>

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

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

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

Relación de Solvencia

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

La relación de solvencia de Valores Bancolombia Panamá, S. A., registrada durante el año 2015 es la siguiente:

Mínimo 147% al 23 de octubre de 2015
Máximo 782% al 25 de diciembre de 2015
Cierre 751% al 31 de diciembre de 2015

Fondos de Capital

Los fondos de Capital de Valores Bancolombia Panamá, S. A., registrados durante el año 2015 son los siguientes:

Mínimo 16,731,657 al 31 de diciembre de 2015
Máximo 17,317,989 al 17 de abril de 2015
Cierre 16,731,657 al 31 de diciembre de 2015

Coefficiente de Liquidez

El coeficiente de liquidez de Valores Bancolombia Panamá, S. A., registrado durante el año 2015 es el siguiente:

Mínimo 1,926% al 17 de abril de 2015
Máximo 9,879% al 16 de diciembre de 2015
Cierre 4,102% al 31 de diciembre de 2015

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2015
(Cifras en balboas)

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

Situaciones de Concentración

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

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

A continuación se presentan las situaciones de concentración registradas durante el año 2015:

Tres Mayores Situaciones de concentración en el año	Fecha	Porcentaje (%) que representa de los fondos de capital	Monto
1	28-oct-15	28%	4,710,266
2	29-oct-15	28%	4,710,266
3	30-oct-15	30%	5,124,949