

PAULLIER & CÍA. INTL., CORP.
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

PAULLIER & CÍA. INTL., CORP.
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

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





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

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Junta Directiva
Paullier & Cía. Intl., Corp.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Paullier & Cía. Intl., Corp., los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, los estados de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

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

Responsabilidad de los Auditores

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Paullier & Cía. Intl., Corp. 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.

KPMG

21 de marzo de 2015
Panamá, República de Panamá

PAULLIER & CÍA. INTL., CORP.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Efectivo y depósitos en bancos	6	489,704	272,477
Inversiones en valores	7	0	150,111
Mobiliario y equipo, neto	8	4,869	2,695
Otros activos	9	586,726	520,504
Total de activos		1,081,299	945,787
<u>Pasivos y Patrimonio</u>			
Pasivos:			
Cuentas por pagar		70,797	35,467
Impuestos por pagar		5,991	4,874
Otros pasivos	10	23,793	12,236
Total de pasivo		100,581	52,577
Patrimonio:			
Capital pagado	11	200,000	200,000
Capital adicional pagado	11	246,808	246,808
Utilidad no distribuida		533,910	446,402
Total de patrimonio		980,718	893,210
Total de pasivos y patrimonio		1,081,299	945,787

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

PAULLIER & CÍA. INTL., CORP.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Ingresos (gastos) de comisiones:			
Comisiones ganadas		1,414,806	891,849
Comisiones pagadas		(527,484)	(537,736)
Comisiones pagadas por manejo y custodia		(419,538)	(144,080)
Ingresos de comisiones, neto		<u>467,784</u>	<u>210,033</u>
Otros ingresos:			
Ganancia en venta de valores, neto	7	186,105	219,425
Intereses ganados sobre depósitos en bancos		45	57
Ganancia (pérdida) no realizada en inversiones	7	170	(229)
Otros ingresos		175,957	97,958
Total de otros ingresos		<u>362,277</u>	<u>317,211</u>
Gastos generales y administrativos:			
Salarios y otros gastos de personal		159,164	104,580
Servicios profesionales		181,888	128,918
Alquileres	14	28,800	21,950
Impuestos varios		37,537	30,792
Comunicaciones		3,267	1,495
Depreciación	8	1,773	885
Servicios bancarios		5,919	3,976
Mercadeo y publicidad		0	4,000
Viajes y hoteles		24,584	28,704
Mantenimiento y reparaciones		1,862	4,100
Otros gastos		31,464	22,488
Total de gastos		<u>476,258</u>	<u>351,888</u>
Utilidad neta		<u>353,803</u>	<u>175,356</u>

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

PAULLIER & CIA. INTL., CORP.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en el Patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	<u>Capital pagado</u>	<u>Capital adicional pagado</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2013	200,000	246,808	338,303	785,111
Utilidad neta - 2014	0	0	175,356	175,356
Transacciones atribuibles a los accionistas:				
Dividendos pagados	0	0	(60,000)	(60,000)
Impuesto complementario	0	0	(7,257)	(7,257)
Total de transacciones atribuibles a los accionistas	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(67,257)</u>	<u>(67,257)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u>200,000</u>	<u>246,808</u>	<u>446,402</u>	<u>893,210</u>
Utilidad neta - 2015	0	0	353,803	353,803
Transacciones atribuibles a los accionistas:				
Dividendos pagados	0	0	(260,000)	(260,000)
Impuesto complementario	0	0	(6,295)	(6,295)
Total de transacciones atribuibles a los accionistas	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(266,295)</u>	<u>(266,295)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u><u>200,000</u></u>	<u><u>246,808</u></u>	<u><u>533,910</u></u>	<u><u>980,718</u></u>

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

PAULLIER & CÍA. INTL., CORP.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	Nota	2015	2014
Actividades de operación:			
Utilidad neta		353,803	175,356
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo neto de las actividades de operación:			
Depreciación	8	1,773	885
Ingresos por intereses		(45)	(57)
(Ganancia) pérdida no realizada en valores	7	(170)	229
Cambios en activos y pasivos operativos:			
Inversiones en valores		150,281	(564)
Otros activos		(66,222)	(183,015)
Cuentas por pagar		35,330	11,655
Impuestos por pagar		(1,483)	(1,584)
Otros pasivos		11,557	(5,843)
Efectivo generado de operaciones:			
Intereses recibidos		45	57
Flujo de efectivo de las actividades de operación		484,869	(2,881)
Actividades de inversión:			
Compra de mobiliario y equipo	8	(3,947)	(1,320)
Flujo de efectivo en las actividades de inversión		(3,947)	(1,320)
Actividades de financiamiento:			
Dividendos pagados		(260,000)	(60,000)
Impuesto complementario		(3,695)	(6,950)
Flujo de efectivo en las actividades de financiamiento		(263,695)	(66,950)
Aumento (disminución) neto en efectivo y depósitos en bancos		217,227	(71,151)
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año		272,477	343,628
Efectivo y depósitos en bancos al final del año	5	489,704	272,477

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

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

(1) Información General

Paullier & Cía. Intl., Corp. (en adelante "la Compañía"), es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública 1499 del 20 de enero de 2009. Mediante Resolución No.12-10 de fecha 8 de enero de 2010 la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá autoriza a la Compañía a operar como Casa de Valores en la República de Panamá. Su principal actividad es realizar operaciones de intermediación financiera y otros servicios relacionados para clientes internacionales. A partir del mes de diciembre 2015 la Compañía adquirió un puesto de bolsa en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

La Compañía es 100% propiedad de Matías Paullier Pereira.

A partir del 10 de noviembre de 1999, se promulgó el Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, el cual fue modificado por la Ley No. 67 del 1 de septiembre de 2011 y mediante el cual se crea la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y se regula el Mercado de Valores de Panamá.

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en World Trade Center, Calle 53 Este, Urbanización Marbella, piso 8 oficina 802, Panamá, República de Panamá.

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros fueron preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB", por sus siglas en inglés).

Estos estados financieros fueron autorizados para su emisión por la administración de la Compañía el 21 de marzo de 2015.

(b) Base de Medición

Los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico o costo amortizado, excepto por las inversiones en valores, las cuales se presentan a su valor razonable.

(c) Uso de Estimaciones y Juicios

La administración, en la preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF, ha efectuado ciertas estimaciones contables y supuestos críticos, y ha ejercido su criterio en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Compañía, las cuales afectan las cifras reportadas de los activos y pasivos y revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros y las cifras reportadas en el estado de resultados durante el año. Las estimaciones y supuestos relacionados, están basados en experiencias históricas y otros varios factores, los cuales se creen razonables bajo las circunstancias, lo que da como resultado la base sobre la cual se establece el valor en libros con que se registrarán algunos activos y pasivos que no puedan ser determinados de otra forma.

PAULLIER & CIA. INTL., CORP.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(2) Base de preparación, continuación

Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones. Las estimaciones y supuestos efectuados por la administración en la aplicación de las NIIF que son particularmente susceptibles a cambios en el futuro, están relacionadas con la valuación de las inversiones, el valor residual y la vida útil estimada de ciertos activos fijos.

(d) *Moneda Funcional y de Presentación*

Los estados financieros están presentados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal. La moneda funcional de la Compañía es el Balboa.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

Las políticas de contabilidad más importantes se detallan a continuación:

(a) *Mobiliario y equipo*

El equipo y mobiliario se presenta al costo menos la depreciación acumulada con base en el método de línea recta y la vida útil estimada de los activos respectivos. Cuando los activos se retiran o se venden, el correspondiente costo y la depreciación acumulada se eliminan de las cuentas y la ganancia o pérdida se refleja en los resultados del período.

La vida útil estimada de los activos es la siguiente:

	<u>Años</u>
Equipos de computación	3
Mobiliario	5

(b) *Inversiones en Valores*

Las inversiones en valores son clasificadas a la fecha de negociación, e inicialmente medidos al valor razonable más los costos incrementales relacionados a la transacción, y son subsecuentemente contabilizadas, basados en la clasificación mantenida de acuerdo a las características del instrumento y la finalidad para la cual se determinó su adquisición.

A continuación la clasificación utilizada por la Compañía:

- *Inversiones a valor razonable*

En esta categoría se incluyen aquellas inversiones adquiridas con el propósito de generar una ganancia a corto plazo por las fluctuaciones en el precio del instrumento. Estas inversiones se presentan a su valor razonable y los cambios en el valor razonable se presentan en el estado de resultados.

Notas a los Estados Financieros

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

(c) Medición de Valor Razonable

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de medición o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al que la Compañía tiene el acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja su riesgo de incumplimiento.

Cuando es aplicable, la Compañía mide el valor razonable de un instrumento utilizando el precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos activos o pasivos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base de negocio en marcha.

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

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

La mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el reconocimiento inicial es normalmente el precio de transacción. Si la Compañía determina que el valor razonable en el reconocimiento inicial difiere del precio de transacción y el valor razonable no es evidenciado por un precio cotizado en un mercado activo para un instrumento financiero idéntico, ni se basa en una técnica de valoración que utiliza solo datos procedentes de mercados observables, el instrumento financiero es inicialmente medido a valor razonable ajustado por la diferencia entre el valor razonable en el reconocimiento inicial y el precio de transacción. Posteriormente, la diferencia es reconocida en el resultado del período de forma adecuada durante la vida del instrumento, a más tardar cuando la valoración se sustenta únicamente por datos observables en el mercado o la transacción se ha cerrado.

La Compañía establece una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres niveles los datos de entrada de técnicas de valoración utilizadas para medir el valor razonable. La Compañía reconoce las transferencias entre niveles de jerarquía del valor razonable al final del período durante el cual ocurrió el cambio.

Notas a los Estados Financieros

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

(d) Ingresos por Intereses

Los ingresos por intereses son reconocidos generalmente en el estado de resultados para todos los instrumentos financieros utilizando el método de tasa de interés efectiva.

(e) Ingresos por Comisiones

Las comisiones sobre custodia y otros servicios son reconocidos como ingreso cuando el servicio relacionado es prestado. Estas comisiones están incluidas como ingresos por comisión en el estado de resultados.

(f) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

Para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo, los equivalentes de efectivo incluyen depósitos a plazo en bancos con vencimientos originales de tres meses o menos.

(g) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones aún No Adoptadas

A la fecha del estado financiero existen normas que no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros:

- La versión final de la NIIF 9 Instrumentos Financieros (2015) reemplaza todas las versiones anteriores de la NIIF 9 emitidas (2009, 2010 y 2014) y completa el proyecto de reemplazo de la NIC 39: Entre los efectos más importantes de esta Norma están:
 - Nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos financieros. Entre otros aspectos, esta norma contiene dos categorías primarias de medición para activos financieros: costo amortizado y valor razonable. La NIIF 9 elimina las categorías existentes en NIC 39 de valores mantenidos hasta su vencimiento, valores disponibles para la venta, préstamos y cuentas por cobrar.
 - Elimina la volatilidad en los resultados causados por cambios en el riesgo de crédito de pasivos medidos a valor razonable, lo cual implica que las ganancias producidas por el deterioro del riesgo de crédito propio de la entidad en este tipo de obligaciones no se reconocen en el resultado del período.
 - Un enfoque substancialmente reformado para la contabilidad de coberturas, con revelaciones mejoradas sobre la actividad de gestión de riesgos.
 - Un nuevo modelo de deterioro, basado en “pérdida esperada” que requerirá un mayor reconocimiento oportuno de las pérdidas crediticias esperadas.

Notas a los Estados Financieros

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

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

- *NIIF 15 Ingresos de Contratos con Clientes*, esta norma establece un marco integral para determinar cómo, cuánto y el momento cuando el ingreso debe ser reconocido. Esta norma reemplaza las guías existentes, incluyendo la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, NIC 11 Contratos de Construcción y la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes.

La NIIF 15 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018, con adopción anticipada permitida.

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

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una entidad y un pasivo financiero o un instrumento de capital en otra entidad. Las actividades de la Compañía se relacionan principalmente con el uso de instrumentos financieros y, como tal, el estado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros.

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

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

Los principales riesgos identificados por la Compañía son los riesgos de crédito, liquidez o financiamiento, administración de capital y operacional y los cuales se describen a continuación:

(a) Riesgo de Crédito

Es el riesgo de que el deudor, emisor o contraparte de un activo financiero que es propiedad de la Compañía no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer a la Compañía de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que la Compañía adquirió u originó el activo financiero respectivo.

Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo de la Compañía establecerán que el Ejecutivo Principal de la Compañía vigile periódicamente la condición del instrumento financiero en el estado de situación financiera a través de consultas electrónicas en fuentes externas.

Notas a los Estados Financieros

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

La Compañía da seguimiento a la concentración de riesgo de crédito por ubicación geográfica.

	<u>Inversiones</u>		<u>Depósitos en Bancos</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Valor en libros	<u>0</u>	<u>150,111</u>	<u>489,639</u>	<u>270,713</u>
Concentración Geográfica				
Estados Unidos de América	0	150,111	413,012	223,173
Panamá	0	0	51,657	46,926
Uruguay	0	0	24,366	0
Suiza	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>604</u>	<u>614</u>
Total	<u>0</u>	<u>150,111</u>	<u>489,639</u>	<u>270,713</u>

(b) Riesgo de Contraparte

Es el riesgo de que una contraparte incumpla en la liquidación de transacciones de compra o venta de títulos-valores u otros instrumentos por parte de otros participantes de los mercados de valores.

Las políticas de administración de riesgo señalan límites de contraparte, que determinan, en cada momento, el monto máximo de exposición neta a transacciones por liquidar que la Compañía puede tener con una contraparte.

(c) Riesgo de Mercado

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero de la Compañía se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios de las acciones y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos que están fuera del control de la Compañía.

Para mitigar este riesgo la Compañía ha establecido una política que consiste en administrar y monitorear los distintos factores que puedan afectar el valor del instrumento financiero.

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.

Notas a los Estados Financieros

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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

- *Riesgo de Tipo de Cambio*

Es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de variaciones en las tasas de cambio de las monedas extranjeras, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos.

La Administración de la Compañía lleva un control mensual de la posición en moneda local, y mantiene una posición conservadora. De esta forma, la Compañía mantiene los activos en moneda extranjera actualizados a su valor razonable, y los estados financieros muestran una ganancia o pérdida reconocida en el estado de utilidades integrales por diferencial cambiario. La Compañía no mantiene exposiciones significativas en moneda extranjera.

- *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 la tasa de interés del valor razonable, son los riesgos de que los flujos futuros de efectivo de un instrumento financiero, fluctúen debido a cambios en las tasas de interés de mercado.

Para mitigar este riesgo la administración fija límites de exposición al riesgo de tasa de interés.

Al 31 de diciembre de 2015, el riesgo de tasa de interés al que está expuesta la Compañía no es significativo, debido a que solo mantiene riesgo de tasa de interés sobre los depósitos a la vista.

- *Riesgo de precio*

El riesgo de precio es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de cambios en los precios de mercado, independientemente de que estén causados por factores específicos relativos al instrumento en particular o a su emisor, o por factores que afecten a todos los títulos negociados en el mercado. La Compañía no mantiene un riesgo de precio significativo, debido a que solo mantienen una inversión cuyo vencimiento es a corto plazo.

(d) Riesgo de Liquidez o Financiamiento

Consiste en el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones, por causa, entre otros, de la falta de liquidez de los activos.

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

Notas a los Estados Financieros

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

El acuerdo 2-2004 del 30 de abril de 2004, emitido por de la Superintendencia del Mercado de Valores, modificado por el acuerdo No.3-2006 de 29 de marzo de 2006 y este modificado por el acuerdo 4-2011, establece que la Compañía debe mantener en todo momento el volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez que será, como mínimo, 30% de la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior a un año.

Al 31 de diciembre de 2015 todos los activos y pasivos financieros mantienen vencimientos menores a un año.

(e) Administración de Capital

El objetivo de la Compañía cuando administra su capital es garantizar la capacidad de la misma para continuar como negocio en marcha, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca el costo de capital. El patrimonio total corresponde al capital de la Compañía y está representado por las siguientes cuentas: capital efectivamente pagado a la fecha del estado de situación financiera; y ganancias o pérdidas acumuladas.

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 la deuda. A la fecha, la Compañía no ha distribuido dividendos a su único accionista.

La Superintendencia del Mercado de Valores, en el acuerdo 8-2014 del 18 de septiembre de 2014, establece que la Compañía deberá constituir y mantener libre de gravámenes, en todo momento un patrimonio total mínimo de B/.350,000. Adicionalmente cuando las casas de valores ofrezcan el servicio de manejo de cuentas de custodia de forma física (directa) o a través de un custodio autorizado con domicilio en Jurisdicción no reconocida por la Superintendencia del Mercado de Valores, deberá cumplir con un capital adicional mínimo del 0.10% del monto custodiado y; para el caso de servicios de custodia a través de tercero autorizado con domicilio en Jurisdicción reconocida por la Superintendencia del Mercado de Valores (ya sea de forma física o no) deberá cumplir con un capital adicional del 0.04% del monto custodiado.

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

(f) Riesgo Operacional

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

El objetivo de la Compañía es el de manejar el riesgo operacional, buscando evitar pérdidas financieras y daños en la reputación de la Compañía.

Notas a los Estados Financieros

(5) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Comisiones pagadas	<u>2,567</u>	<u>2,845</u>
Salarios al personal clave de la gerencia	<u>36,489</u>	<u>36,048</u>

(6) Efectivo y Depósitos en Bancos

El efectivo y depósitos en bancos se detallan a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Efectivo	65	1,764
Depósitos a la vista en banco local	51,657	46,926
Depósitos a la vista en banco extranjero	<u>437,982</u>	<u>223,787</u>
Total	<u>489,704</u>	<u>272,477</u>

La tasa de interés anual que devenga los depósitos a la vista en bancos es entre 0.01% y 0.02% (2014: 0.01% y 0.02%).

(7) Inversiones en valores

Las inversiones en valores se detallan a continuación:

Inversiones a valor razonable con cambios en resultados

Los valores negociables con cambios a resultados, se detallan como sigue

	<u>2015</u>		<u>2014</u>	
	<u>Valor Razonable</u>	<u>Costo Original</u>	<u>Valor Razonable</u>	<u>Costo Original</u>
Letras del Tesoro de los Estados Unidos de América	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>150,111</u>	<u>150,340</u>

El movimiento de las inversiones en valores negociables con cambios a resultado se detalla a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Saldo al inicio del año	150,111	149,776
Compras	29,774,917	39,534,457
Ventas y redenciones	(30,111,303)	(39,753,318)
Ganancia (pérdida) no realizada	170	(229)
Ganancia en venta de valores, neto	<u>186,105</u>	<u>219,425</u>
Total	<u>0</u>	<u>150,111</u>

Notas a los Estados Financieros

(8) Mobiliarios y equipo

Los mobiliarios y equipos están resumidos como sigue:

	<u>Mobiliario</u>	<u>2015</u> <u>Equipos de</u> <u>Computo</u>	<u>Total</u>
Costo:			
Al inicio del año	2,580	3,216	5,796
Adiciones	<u>648</u>	<u>3,299</u>	<u>3,947</u>
Al final del año	<u>3,228</u>	<u>6,515</u>	<u>9,743</u>
Depreciación acumulada:			
Al inicio del año	1,158	1,943	3,101
Gastos del año	<u>632</u>	<u>1,141</u>	<u>1,773</u>
Al final del año	<u>1,790</u>	<u>3,084</u>	<u>4,874</u>
Saldo neto	<u>1,438</u>	<u>3,431</u>	<u>4,869</u>
	<u>Mobiliario</u>	<u>2014</u> <u>Equipos de</u> <u>Computo</u>	<u>Total</u>
Costo:			
Al inicio del año	2,388	2,088	4,476
Adiciones	<u>192</u>	<u>1,128</u>	<u>1,320</u>
Al final del año	<u>2,580</u>	<u>3,216</u>	<u>5,796</u>
Depreciación acumulada:			
Al inicio del año	678	1,538	2,216
Gastos del año	<u>480</u>	<u>405</u>	<u>885</u>
Al final del año	<u>1,158</u>	<u>1,943</u>	<u>3,101</u>
Saldo neto	<u>1,422</u>	<u>1,273</u>	<u>2,695</u>

(9) Otros Activos

Los otros activos se detallan a continuación

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Comisiones por cobrar	96,886	58,376
Puesto de Bolsa	105,000	105,000
Depósito en garantía – Latinclear	50,000	50,000
Depósito en garantía – Merrill Lynch	100,000	100,000
Depósito en garantía - Pershing	200,000	200,000
Otros activos	<u>34,840</u>	<u>7,128</u>
Total	<u>586,726</u>	<u>520,504</u>

La Compañía tiene registrado en otros activos B/.350,000 (2014: B/.350,000) en efectivo, que corresponden a tres depósitos en garantía restringidos para mantenimiento de sus operaciones bursátiles.

Notas a los Estados Financieros

(10) Otros pasivos

Los otros pasivos se detallan a continuación

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Cuota obrero-patronal	5,176	2,879
Reservas laborales	<u>18,617</u>	<u>9,357</u>
Total	<u><u>23,793</u></u>	<u><u>12,236</u></u>

(11) Patrimonio del Accionista

El capital autorizado en acciones de la Compañía por B/.200,000 (2014: B/.200,000), está representado por 200 acciones (2014: 200) autorizadas, emitidas y pagadas con un valor nominal de B/.1,000 cada una.

La Compañía mantiene un capital adicional pagado por B/.246,808 (2014: B/.246,808).

(12) Impuesto sobre la Renta

De acuerdo con las leyes fiscales panameñas, la Compañía no está sujeta al pago de impuesto sobre la renta debido a que exclusivamente dirige, desde una oficina establecida en Panamá y sus transacciones se perfeccionan, consumen y surten efectos en el exterior, y en consecuencia, sus ingresos son de fuente extranjera.

(13) Activos Bajo Administración

La Compañía presta servicios de custodia y a tal efecto administra efectivo e inversiones en valores de clientes. Al 31 de diciembre de 2015, los activos en administración ascendían a B/.184,847,211 (2014: B/.156,369,766), de estos activos B/.38,038,988 (2014: B/.28,536,698) corresponden a efectivo depositado en bancos locales y extranjeros y B/.146,808,223 (2014: B/.127,833,063) a inversiones en valores; de estas inversiones, la suma de B/.33,103,678 (2014: B/.27,518,794) se encuentran bajo administración discrecional y de libre disponibilidad según acuerdos que ha celebrado la Compañía con sus clientes. Estos acuerdos comprenden y se extienden a activos financieros, nacionales y extranjeros, para que la Compañía opere a su nombre y administre libremente estas inversiones y/o tenencias de efectivo. Estos activos bajo administración son controlados en registros fuera del estado de situación financiera de la Compañía. Esta actividad se ejerce bajo el amparo de una licencia de Casa de Valores, por cuenta y riesgo de clientes.

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

(14) Compromisos y Contingencias

La Compañía ha suscrito un contrato de arrendamiento con términos de duración de un (1) año, que vence en marzo de 2016, y está gestionando un nuevo contrato por el arriendo de otra oficina. El total de canon de arrendamiento por los próximos 12 meses se estima en B/.19,200 (2014: B/.15,600).

Notas a los Estados Financieros

(14) Compromisos y Contingencias, continuación

La Compañía ha decidido realizar el arrendamiento de un apartamento para ser usado por los Accionistas y Directores de la Compañía por lo que ha suscrito un contrato de arrendamiento con término de duración de un (1) año hasta junio 2016, el mismo es prorrogable a un (1) año siempre que haya mutuo acuerdo entre ambas partes. El total del canon de arrendamiento por los próximos 12 meses es de B/.13,200 (2014:B/.13,200)

Al 31 de diciembre de 2015, no existen reclamos legales interpuestos en contra de la Compañía.

(15) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

Los valores razonables de activos financieros y pasivos financieros que se negocian en mercados activos se basan en precios cotizados en los mercados o cotizaciones de precios de negociaciones. Para todos los demás instrumentos financieros, la Compañía determina valores razonables usando otras técnicas de valoración.

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

La Compañía establece una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres niveles los datos de entrada de técnicas de valoración utilizadas para medir el valor razonable:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la Compañía puede acceder en la fecha de medición.
- Nivel 2: datos de entrada distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos o pasivos, directa e indirectamente. Esta categoría incluye precios cotizados para activos o pasivos similares en mercados activos, precios cotizados para activos o pasivos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entrada significativos son directamente o indirectamente observables en un mercado.
- Nivel 3: Esta categoría contempla todos los activos o pasivos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entrada no observables y tienen un efecto significativo en la medición del valor razonable.

La clasificación de la valorización del valor razonable se determinará sobre la base de la variable de nivel más bajo que sea relevante para la valoración del valor razonable en su totalidad. La relevancia de una variable se debe evaluar con respecto a la totalidad de la valoración del valor razonable.

Notas a los Estados Financieros

(15) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

Al 31 de diciembre de 2015, los activos y pasivos financieros no medidos a valor razonable sobre una base recurrente, el valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo. Estos incluyen el efectivo, depósitos en bancos, cuentas por pagar, impuestos por pagar y prestaciones laborales por pagar las cuales serán clasificadas en el nivel 3 de la jerarquía de valores razonables.

La tabla a continuación analiza los instrumentos financieros medidos a valor razonable sobre una base recurrente. Estos instrumentos son clasificados en los distintos niveles de jerarquía de valor razonable basados en los datos de entrada y técnicas de valuación.

Medición del Valor Razonable de los Valores Negociables

<u>Descripción</u>	<u>2014</u> <u>Nivel 2</u>
Letras del tesoro de Estados Unidos	<u>150,111</u>

(16) Aspectos Regulatorios

Ley de Valores en Panamá

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

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

En el año 2014, el ente regulador emitió el Acuerdo No.8-2014 por el cual se modifican reglas que están dentro del Acuerdo No.4-2011 sobre capital adecuado, capital total mínimo requerido, relación de solvencia, coeficiente de liquidez y concentraciones de crédito que deben atender las Casas de Valores en Panamá.

Notas a los Estados Financieros

(16) Aspectos Regulatorios, continuación

A continuación se presenta una descripción sobre reglas modificadas en el Acuerdo No.8-2014 de la Superintendencia del Mercado de Valores y los índices sobre cada una de estas disposiciones:

- **Capital Total Mínimo Requerido:** Las Casas de Valores deberán constituir y mantener libre de gravámenes, en todo momento un capital total mínimo de B/.350,000. Adicionalmente cuando las casas de valores ofrezcan el servicio de manejo de cuentas de custodia de forma física (directa) o a través de un custodio autorizado con domicilio en Jurisdicción no reconocida por la Superintendencia, deberá cumplir con un capital adicional mínimo del 0.10% del monto custodiado y; para el caso de servicios de custodia a través de tercero autorizado con domicilio en Jurisdicción reconocida por la Superintendencia (ya sea de forma física o no) deberá cumplir con un capital adicional del 0.04% del monto custodiado.
- **Relación de Solvencia:** Las Casas de Valores deben mantener en todo momento una relación de solvencia mínima del ocho por ciento (8%) del total de sus activos y operaciones fuera de balance, ponderado en función a sus riesgos, no se incluyen dentro del cálculo de la relación de solvencia aquellas cuentas de clientes o de terceros las cuales deben estar debidamente separadas del patrimonio de la casa de valores.
- **Fondos de Capital:** Los fondos de capital de las Casas de Valores no pueden ser, en ningún momento, inferior al capital total mínimo.
- **Coeficiente de Liquidez:** Las Casas de Valores deberán mantener en todo momento un volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevado liquidez que será, como mínimo, del treinta por ciento (30%) de la totalidad de los pasivos exigibles con plazo residual inferior a un (1) año.
- **Concentraciones de Riesgo de Crédito:** Los riesgos que mantenga la Casa de Valores con respecto de un emisor, cliente individual o de un grupo de emisores o clientes relacionados entre sí, se considerará como una situación de concentración cuando el valor acumulado de estos riesgos excede el diez por ciento (10%) del valor total de sus fondos de capital.

Debido a la naturaleza de las operaciones y servicios prestados por la Compañía, la administración considera que no existen riesgos de concentración de riesgo de crédito.

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

Notas a los Estados Financieros

(16) Aspectos Regulatorios, continuación

A continuación se detallan los principales índices/montos regulatorios de la Compañía al cierre del año 2015:

	<u>Mínimo</u>	<u>Fecha</u>	<u>Máximo</u>	<u>Fecha</u>	<u>31 de diciembre de 2015</u>
Valor de la relación de solvencia	<u>816%</u>	31/12/2015	<u>1,328%</u>	31/08/2015	<u>816%</u>
Fondos de Capital	B/. <u>489,413</u>	31/12/2015	B/. <u>796,845</u>	31/08/2015	B/. <u>489,413</u>
Coefficiente de Liquidez	<u>504%</u>	31/12/2015	<u>2,280%</u>	26/08/2015	<u>504%</u>

A continuación se detallan los principales índices/montos regulatorios de la Compañía al cierre del año 2014:

	<u>Mínimo</u>	<u>Fecha</u>	<u>Máximo</u>	<u>Fecha</u>	<u>31 de diciembre de 2014</u>
Valor de la relación de solvencia	<u>846%</u>	31/12/2014	<u>1,905%</u>	11/04/2014	<u>846%</u>
Fondos de Capital	B/. <u>507,672</u>	31/12/2014	B/. <u>798,915</u>	30/06/2014	B/. <u>507,672</u>
Coefficiente de Liquidez	<u>238%</u>	28/08/2014	<u>3,240%</u>	18/11/2014	<u>1,036%</u>

Mediante el Acuerdo No. 3-2015 de 22 de junio de 2015, la Superintendencia del Mercado de Valores adiciona al Acuerdo No. 4-2011 el Artículo 22-A, que establece que las casas de valores deben incluir revelaciones adicionales de los activos administrados de cuentas de clientes y de las posiciones propias y efectivos en custodia, de la misma casas de valores.

A continuación, se presenta el monto administrado de cuentas de clientes:

<u>2015</u>	<u>Discrecionales</u>	<u>No Discrecionales</u>	<u>Total</u>
Bancos y corresponsales	6,449,962	31,589,026	38,038,988
Cuentas en custodia	<u>33,103,678</u>	<u>113,704,545</u>	<u>146,808,223</u>
	<u>39,553,640</u>	<u>145,293,571</u>	<u>184,847,211</u>