

SOLFIN VALORES, S. A.
(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"

SOLFIN VALORES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

Estado de Situación Financiera
Estado de Resultados
Estado de Utilidades Integrales
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
Solfin Valores, S.A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Solfin Valores, S. A., los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, y los estados de resultados, utilidades integrales, 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 los principios contables utilizados 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 Solfin Valores, S. A. al 31 de diciembre de 2015, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Asunto de Énfasis

Sin calificar nuestra opinión y como se indica en la nota 4 de los estados financieros, Solfin Valores, S. A. mantiene una exposición de riesgo crediticio en sus instrumentos financieros emitidos por la República Bolivariana de Venezuela.

KPMG

14 de marzo de 2016
Panamá, República de Panamá

SOLFIN VALORES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	Nota	2015	2014
<u>Activos</u>			
Depósitos en bancos	5	4,891,564	2,514,090
Inversiones en valores	6	6,666,868	5,211,342
Prestamos de margen	7	1,780,674	1,624,136
Cuentas por cobrar accionistas		0	200,000
Intereses acumulados por cobrar		245,034	168,601
Equipos y mobiliarios, neto	8	1,036	2,733
Otros activos	9	797,882	305,831
Total de activos		14,383,058	10,026,733
<u>Pasivos y Patrimonio</u>			
Pasivos financieros indexados a títulos valores	10	11,977,403	7,532,918
Otros pasivos	11	252,392	444,458
Total de pasivos		12,229,795	7,977,376
Patrimonio:			
Acciones comunes	12	2,000,000	2,000,000
Reserva para valuación de valores disponibles para la venta		6,800	4,675
Utilidades no distribuidas		146,463	44,682
Total de patrimonio		2,153,263	2,049,357
Compromisos y contingencias	18		
Total de pasivos y patrimonio		14,383,058	10,026,733

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

SOLFIN VALORES, S. A.

(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 financieros sobre:			
Depósitos en bancos		73	96
Préstamos de margen		129,465	148,186
Inversiones en valores		250,055	205,517
Total de ingresos financieros		<u>379,593</u>	<u>353,799</u>
Gastos financieros sobre:			
Pasivos financieros indexados a títulos valores, neto		<u>93,690</u>	<u>219,826</u>
Total de gastos de intereses		<u>93,690</u>	<u>219,826</u>
Ingresos netos de intereses		<u>285,903</u>	<u>133,973</u>
Otros ingresos (gastos) operativos:			
Ganancia realizada en venta de valores	6	120,322	2,360,367
(Ganancia) pérdida no realizada en valores		99,412	(200,909)
Dividendos recibidos por acciones		9,965	15,199
Otros ingresos		40,186	47,061
Gastos por comisiones		(60,470)	(215,891)
Total de ingresos, neto		<u>209,415</u>	<u>2,005,827</u>
Gastos:			
Generales y administrativos	13	391,840	853,089
Depreciación	8	1,697	1,308
Total de gastos		<u>393,537</u>	<u>854,397</u>
Ganancia neta		<u>101,781</u>	<u>1,285,403</u>

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

SOLFIN VALORES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Utilidades Integrales

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Ganancia neta	101,781	1,285,403
Otras utilidades integrales:		
Partidas que son o que pueden ser reclasificadas al estado		
resultados de operaciones:		
Reserva para valuación de inversiones en valores:		
Cambio neto en valuación de valores disponibles para la venta	2,125	3,400
Total de utilidades integrales	<u>103,906</u>	<u>1,288,803</u>

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

SOLFIN VALORES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en el Patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Acciones comunes</u>	<u>Reserva para valuación de valores disponibles para la venta</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Total del patrimonio</u>
Saldo al 1 de enero de 2014		2,000,000	1,275	9,279	2,010,554
Ganancia neta		0	0	1,285,403	1,285,403
Otras utilidades integrales:					
Cambio neto en valuación de valores disponibles para la venta		0	3,400	0	3,400
Total de pérdidas integrales		0	3,400	1,285,403	1,288,803
Transacciones con los propietarios de la Compañía:					
Contribuciones y distribuciones:					
Dividendos pagados sobre acciones comunes		0	0	(1,250,000)	(1,250,000)
Total de transacciones con los propietarios de la compañía		0	0	(1,250,000)	(1,250,000)
Saldo al 31 de diciembre de 2014		2,000,000	4,675	44,682	2,049,357
Ganancia neta		0	0	101,781	101,781
Otras utilidades integrales:					
Cambio neto en valuación de valores disponibles para la venta		0	2,125	0	2,125
Total de pérdidas integrales		0	2,125	101,781	103,906
Saldo al 31 de diciembre de 2015	12	2,000,000	6,800	146,463	2,153,263

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

SOLFIN VALORES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Actividades de operación:			
Utilidad neta		101,781	1,285,403
Ajustes para conciliar la utilidad (pérdida) neta y el efectivo neto de las actividades de operación:			
Depreciación y amortización		1,697	1,308
(Ganancia) realizada en valores		(120,322)	(2,360,367)
(Ganancia) pérdida no realizada en valores		(99,412)	200,909
Ingreso por intereses		(379,593)	(353,799)
Intereses pagados sobre pasivos financieros indexados a título valor de deuda		93,690	219,826
Cambios en activos y pasivos operativos			
Inversiones en valores		(1,233,667)	7,295,718
Otros activos		(292,050)	(426,405)
Otros pasivos		(192,066)	361,948
Efectivo generado de operaciones			
Préstamos de margen		(156,538)	1,178,803
Intereses recibidos		303,160	544,445
Intereses pagados		149,693	(380,114)
Flujo neto de efectivo de las actividades de operación		<u>(1,823,627)</u>	<u>7,567,675</u>
Actividades de inversión:			
Adquisición de equipos, mejoras y mobiliario		0	(2,713)
Flujo neto de efectivo en las actividades de inversión		<u>0</u>	<u>(2,713)</u>
Actividades de financiamiento:			
Producto de pasivos financieros indexados a título valores		4,201,101	(4,697,150)
Pago de dividendos sobre acciones comunes		0	(1,250,000)
Flujo neto de efectivo en las actividades de financiamiento		<u>4,201,101</u>	<u>(5,947,150)</u>
Aumento neto en efectivo y equivalente de efectivo		2,377,474	1,617,812
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año		2,514,090	896,278
Efectivo y depósitos en bancos al final del año	5	<u>4,891,564</u>	<u>2,514,090</u>

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

SOLFIN VALORES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

(1) Información General

Solfin Valores, S. A. (en adelante, la "Compañía"), es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita en el Registro Público de Panamá desde el 07 de agosto de 2008. Mediante Resolución No.176-09 de fecha 9 de junio de 2009 la Comisión Nacional de Valores, actualmente Superintendencia del Mercado de Valores, autoriza a la Compañía a operar como Casa de Valores en la República de Panamá.

La Compañía es una subsidiaria totalmente poseída por Solfin International C.V. (en adelante, la "Casa Matriz"), una sociedad comanditaria según las leyes de Holanda, registrada desde el 7 de mayo de 2007.

Las operaciones de Casas de Valores están reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá de acuerdo a la Legislación establecida por el Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 y sus modificaciones. La Compañía deberá cumplir con las normas legales y acuerdos existentes emitidos por la Superintendencia del Mercado de Valores.

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en Calle 50 Torre Global Bank, Piso 16, Oficina 1601, Bella Vista, Panamá, República de Panamá.

(2) Base de Preparación

(a) Declaración de Cumplimiento

Estos estados financieros de la Compañía han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

Estos estados financieros fueron autorizados para su emisión por la administración de la Compañía el 14 de marzo de 2016.

(b) Base de Medición

Estos estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico, exceptuando las inversiones en valores y los pasivos financieros indexados a títulos valores de deuda los cuales se miden a su valor razonable.

(c) 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.

Notas a los Estados Financieros

(2) Base de Preparación, continuación

(d) Uso de Estimaciones y Juicios

La administración de la Compañía en la preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, ha efectuado juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas de los activos, pasivos, ingresos y gastos durante el período. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Los estimados y supuestos son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

La información relacionada a las áreas significativas de incertidumbres en las estimaciones y juicios críticos en la aplicación de las políticas contables, que tienen un efecto en los importes reconocidos en los estados financieros, se incluye en la Nota 3(a) y Nota 19.

(3) Políticas de Contabilidad Significativas

Las políticas de contabilidad detalladas a continuación han sido aplicadas consistentemente a todos los periodos presentados en estos estados financieros.

(a) Medición de Valor Razonable

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

Cuando es aplicable, la Compañía mide el valor razonable de un instrumento utilizando un 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 cotizado en un mercado activo, la Compañía utiliza técnicas de valoración que maximizan el uso de datos de entradas observables relevantes y minimizan el uso de datos de entradas 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.

La mejor evidencia del valor razonable es un precio de mercado cotizado en un mercado activo. En el caso de que el mercado de un instrumento financiero no se considere activo, se usa una técnica de valorización. La decisión de si un mercado está activo puede incluir, pero no se limita a, la consideración de factores tales como la magnitud y frecuencia de la actividad comercial, la disponibilidad de los precios y magnitud de las ofertas y ventas. En los mercados que no sean activos, la garantía de obtener el precio de la transacción proporciona evidencia del valor razonable o de determinar los ajustes a los precios de transacción que son necesarios para medir el valor razonable del instrumento, requiere un trabajo adicional durante el proceso de valuación.

Notas a los Estados Financieros

(3) Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

(b) Inversiones en Valores

Las inversiones en valores inicialmente son medidas al valor razonable más los costos incrementales relacionados a la transacción, a excepción de los valores a valor razonable con cambios en resultados, y subsecuentemente son contabilizadas basadas en las clasificaciones mantenidas de acuerdo a las características del instrumento y la finalidad para la cual se determinó su adquisición. Las clasificaciones utilizadas por la Compañía se detallan a continuación:

- *Valores a Valor Razonable con Cambios en Resultados:*

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

- *Valores Disponibles para la Venta:*

En esta categoría se incluyen las inversiones adquiridas con la intención de mantenerlas por un período de tiempo indefinido, que se pueden vender en respuesta a las necesidades de liquidez, a los cambios en las tasas de interés, tasa de cambios o precios de mercado de las acciones. Estas inversiones se miden a valor razonable y los cambios en valor se reconocen directamente en el estado de utilidades integrales usando una cuenta de reserva de valuación para valores razonables hasta que sean vendidos o redimidos (dados de baja) o se haya determinado que una inversión se ha deteriorado en valor; en cuyo caso la ganancia o pérdida acumulada reconocida previamente en el estado de utilidades integrales, se incluye en el resultado de operaciones, en el estado de resultados.

Deterioro de Valores Disponibles para la Venta

La Compañía evalúa a cada fecha del estado de situación financiera, si existe evidencia objetiva de deterioro en los valores de inversión. En el caso de que las inversiones sean clasificadas como disponibles para la venta, una disminución significativa y prolongada en el valor razonable por debajo de su costo es considerada para determinar si los activos están deteriorados.

Si existe alguna evidencia objetiva de deterioro para los activos financieros disponibles para la venta, la pérdida acumulada es rebajada del patrimonio y reconocida en el estado de resultados.

Si en un período subsiguiente, el valor razonable de un instrumento de deuda clasificado como disponible para la venta aumentara y el aumento está objetivamente relacionado con un evento ocurrido después de la pérdida por deterioro reconocida en ganancias y pérdidas, la pérdida por deterioro se revertirá a través del estado de resultados.

Cuando el valor razonable de las inversiones en instrumentos de capital no puede ser medido confiablemente, las inversiones permanecen al costo.

Notas a los Estados Financieros

(3) Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

(c) Préstamos de Margen

El Préstamo o financiamiento de Margen “Margin Lending” es la única actividad de préstamo o financiamiento de dinero que es natural e intrínseca de la actividad bursátil de una Casa de Valores. Se estructura dentro del marco de un contrato de “Línea de Crédito Discrecional” otorgada a un cliente para el financiamiento destinado a la compra de títulos valores o para la obtención de liquidez marginando un portafolio, basado en un porcentaje o margen de capital, que el cliente aporta inicialmente en la transacción.

El valor del portafolio recibido en garantías ha de ajustarse consecuentemente, de acuerdo a la fluctuación del precio de mercado de los valores que lo conforman.

(d) Equipos y Mobiliarios

Los equipos y mobiliarios se registran al costo de adquisición y se deprecian con base en el método de línea recta, a tasas adecuadas para distribuir el costo de los activos entre los años de su vida útil estimada. Los gastos de reparación y mantenimiento se cargan directamente a resultados. 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:

Mobiliario y enseres de oficina	3 años
Equipos de computación	2 años

(e) Activos Intangibles

Los programas informáticos adquiridos por la Compañía son registrados al costo de adquisición, menos la amortización acumulada y pérdidas por deterioro. La amortización se carga a los resultados de operación utilizando el método de línea recta sobre la vida útil estimada de los programas adquiridos, desde la fecha en que está disponible para ser utilizados. La vida útil estimada para los programas es de tres (3) años.

(f) Pasivos Indexados a Títulos Valores

Un pasivo financiero indexado a títulos valores es un contrato de mutuo o préstamo de valores en el cual la Compañía actúa como mutuuario o prestatario y el cliente como mutuante o prestamista. El pasivo financiero indexado a títulos valores se presenta al valor de mercado, con el devengo de los correspondientes intereses y contraprestación por pagar sobre dicho préstamo. Las ganancias o pérdidas por ajuste a valor de mercado se presentan formando parte de los resultados del año.

Notas a los Estados Financieros

(3) Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

Mediante la operación de préstamos de títulos valores, una persona llamada mutuante o prestamista transfiere a otra llamada mutuario o prestatario, la propiedad de títulos valores, con el derecho de recibir de parte del mutuario o prestatario, en el momento y lugar estipulado lo siguiente:

- Otros tantos títulos del mismo emisor, clase y serie o su valor de mercado en efectivo a la fecha de vencimiento.
- Un premio o contraprestación (que representa el rendimiento de la operación).
- El reembolso de los derechos patrimoniales generados por los títulos valores (los cuales pueden incluir dividendos, en el caso de acciones, y pagos de intereses o amortizaciones de capital, en el caso de títulos de deuda).

Por su parte, el prestatario se hace propietario de los títulos valores con la obligación de devolver otros títulos equivalentes o su valor de mercado en efectivo al vencimiento del préstamo además del pago de una contraprestación y el reembolso de los derechos patrimoniales.

Como pasivos indexados a títulos valores se presentan todos los pasivos que no incurran en riesgo de crédito directo, sino en riesgo de crédito emisor o que sustituyan el riesgo de crédito directo, a través del riesgo de crédito emisor en riesgo de precio.

El valor del portafolio ha de ajustarse constantemente, de acuerdo a la fluctuación del precio de mercado de los valores del portafolio.

Los contratos de Mutuo Pasivo de Valores, constituyen desde un punto de vista financiero y contable, pasivos financieros indexados tanto al valor a precios corrientes de mercado de los títulos valores de deuda objeto del contrato, durante el plazo contractual establecido.

(g) Provisiones

Una provisión se reconoce, si como resultado de un evento pasado, la Compañía tiene una obligación legal o constructiva en el presente que pueda ser estimada con suficiente fiabilidad, y es probable que una salida de beneficios económicos sea necesaria para cancelar la obligación.

(h) Ingresos y Gastos por Intereses

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

La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos futuros de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el importe neto en libros del activo o pasivo financiero.

Notas a los Estados Financieros

(3) Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

Los contratos forward de compra y venta de valores pactados, se valoran diariamente, generando ganancias o pérdidas que son reconocidas en el estado de resultados.

(i) Ingresos por Honorarios y Comisiones

Los honorarios y comisiones sobre servicios de la Compañía son reconocidos como ingresos bajo el método de efectivo que no es significativamente diferente del ingreso que sería reconocido bajo el método de acumulación. Las comisiones sobre corretaje de valores y otros servicios son reconocidos como ingreso cuando el servicio relacionado es prestado. Estas comisiones están incluidas como otros ingresos en el estado de resultados.

(j) Transacciones en Moneda Extranjera

Los activos y pasivos mantenidos en moneda extranjera son convertidos en balboas a la tasa de cambio vigente a la fecha del estado de situación financiera, con excepción de aquellas transacciones con tasas de cambio fijas contractualmente acordadas. Las transacciones en moneda extranjera son registradas a las tasas de cambio vigentes en las fechas de las transacciones. Las ganancias o pérdidas por conversión de moneda extranjera son reflejadas en las cuentas de otros ingresos u otros gastos operativos en el estado de resultados.

Para los activos y pasivos mantenidos en bolívares, sus transacciones se convierten a la tasa oficial de cambio determinada de conformidad con el artículo 24 del Convenio Cambiario No. 33 emitido por el Banco Central de Venezuela, de 198.698 bolívares por dólar estadounidense, con excepción de aquellas transacciones con tasa de cambio fijas contractualmente acordadas. Las ganancias o pérdidas por conversión de moneda extranjera son reflejadas en las cuentas de ingresos u otros gastos operativos en el estado de resultados.

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

A la fecha de los estados financieros consolidados hay normas que no han sido aplicadas en su preparación:

- La versión final de la NIIF 9 Instrumentos Financieros (2014) reemplaza todas las versiones anteriores de la NIIF 9 emitidas (2009, 2010 y 2013) y completa el proyecto de reemplazo de la 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.

Notas a los Estados Financieros

(3) Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

- 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, sino en el patrimonio.
- Un enfoque substancialmente reformado para la contabilidad de coberturas, con revelaciones mejoradas sobre la actividad de gestión de riesgos.
- Un nuevo modelo de deterioro, basado en “pérdida esperada” que requerirá un mayor reconocimiento oportuno de las pérdidas crediticias esperadas.

La fecha efectiva para la aplicación de la NIIF 9 es para 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 esta norma podría tener un impacto importante en 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.

Notas a los Estados Financieros

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

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

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

(a) Riesgo de crédito

El riesgo de que el deudor, emisor o contraparte de un activo financiero 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, cónsonas con el marco regulatorio vigente, establecen que la gerencia identifique, cuantifique, monitoree e informe a la Junta Directiva cualquier situación de concentración de riesgo de crédito con un mismo emisor o grupo de emisores, clientes o relacionados.

Para cubrir el riesgo de crédito del deudor, la Compañía toma los títulos valores objeto de financiamiento mediante una operación de mutuo pasivo (obligación indexada al título valor marginado) reconociendo los títulos valores recibidos, como cartera propia en los portafolios de inversión para valores negociables y portafolio para comercialización de acciones.

El concepto de Préstamo o Financiamiento de Margen de títulos valores "Margin Lending", se estructura desde un punto de vista de riesgo, en los dos riesgos típicos del mercado de capitales; estos son, el riesgo de crédito de emisor y el riesgo de precio. El Préstamo o Financiamiento de Margen de títulos valores "Margin Lending", se conceptualiza como un financiamiento donde el riesgo de crédito directo ha sido completamente sustituido, a través del riesgo de crédito emisor, por el riesgo de precio del portafolio de títulos valores financiado.

La fuente de pago primaria de crédito descansa en los proventos y la pronta liquidación del portafolio de títulos valores financiado por la Casa de Valores al Cliente; y no, en la capacidad crediticia del Cliente. Por lo tanto, el pago primario del crédito descansa en el valor de mercado del portafolio de títulos valores, y en la oportunidad de liquidación o liquidez del mercado de los títulos valores que componen el portafolio.

Notas a los Estados Financieros

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

La máxima exposición al riesgo de crédito está representada por el monto en libros de cada activo financiero, en el estado de situación financiera. La Compañía monitorea la concentración del riesgo de crédito por sector y ubicación geográfica. El análisis de la concentración de los riesgos de crédito a la fecha de los estados financieros es la siguiente:

	<u>Inversiones</u>		<u>Préstamos de Margen</u>		<u>Depósitos en Bancos</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Valor en libros	<u>5,044,511</u>	<u>4,151,392</u>	<u>1,780,674</u>	<u>1,624,136</u>	<u>4,891,564</u>	<u>2,514,090</u>
Concentración por Sector:						
Corporativo	2,059,236	3,763,210	624,791	325,014	0	0
Consumo	0	0	1,155,883	1,299,122	0	0
Gobierno	2,985,276	388,182	0	0	0	0
Financiero	0	0	0	0	4,891,564	2,514,090
	<u>5,044,511</u>	<u>4,151,392</u>	<u>1,780,674</u>	<u>1,624,136</u>	<u>4,891,564</u>	<u>2,514,090</u>
Concentración Geográfica:						
Panamá	0	0	0	0	4,791,432	2,380,510
Estados Unidos de América	262,850	0	0	0	33,809	66,222
Curazao	0	0	0	0	66,250	66,203
Venezuela	4,211,661	4,151,392	1,780,674	1,624,136	73	1,155
Francia	570,000	0	0	0	0	0
	<u>5,044,511</u>	<u>4,151,392</u>	<u>1,780,674</u>	<u>1,624,136</u>	<u>4,891,564</u>	<u>2,514,090</u>

Las concentraciones geográficas de las inversiones, préstamos de margen y depósitos con bancos y con custodios están basadas en la ubicación del deudor.

La Compañía mantenía dentro de su cartera de inversiones, títulos bajo la siguiente calificación de riesgo de crédito:

<u>2015</u>	<u>Calificación de riesgo</u>
Sprint, Corp.	B+
BNP Paribas	BBB-
C. A. Electricidad de Caracas	CCC
Petróleos de Venezuela, S.A.	CCC
República Bolivariana de Venezuela	CCC
<u>2014</u>	<u>Calificación de riesgo</u>
C. A. Electricidad de Caracas	CCC+
Petróleos de Venezuela, S.A.	CCC+
República Bolivariana de Venezuela	CCC+

Notas a los Estados Financieros

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

La Compañía mantiene depósitos colocados en bancos por B/.4,891,564 (2014: B/.2,514,090). Los depósitos colocados son mantenidos en instituciones financieras con grado de inversión entre AAA y BBB-, basado en las calificaciones de las agencias Moody's y Fitch.

(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 operacional

El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas potenciales, directas o indirectas, relacionadas con los procesos de la Compañía, personal, tecnología e infraestructuras, 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.

(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.

El Acuerdo No. 4-2011 del 27 de junio de 2011, emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores, modificado por el Acuerdo No. 8-2013 del 18 de septiembre de 2013 y por el Acuerdo No. 3-2015 del 10 de junio de 2015, establece que la Compañía debe mantener en todo momento un volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez, que será como mínimo del treinta por ciento (30%) (2014: 30%) de la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior a un año. El índice de liquidez de la Compañía se muestra a continuación:

<u>2015</u>	<u>Mínima</u>	<u>Máxima</u>	<u>Cierre</u>
Relación	33.72%	90.96%	81.91%
Fecha	28-feb-2015	31-may-2015	31-dic-2015
<u>2014</u>	<u>Mínima</u>	<u>Máxima</u>	<u>Cierre</u>
Relación	36.23%	106.53%	89.45%
Fecha	31-ene-2014	30-nov-2014	31-dic-2014

SOLFIN VALORES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

Al 31 de diciembre de 2015 la Compañía mantenía activos aptos para el cumplimiento del coeficiente de liquidez por un monto de B/.5,338,684 (2013: B/.2,528,408).

El cuadro a continuación muestra los activos y pasivos financieros de la Compañía, agrupados por sus respectivos vencimientos remanentes:

	<u>2015</u>	Hasta 1 <u>Año</u>	De 1 a 5 <u>Años</u>	Más de 5 <u>Años</u>	Sin <u>Vencimiento</u>	<u>Total</u>
Activos:						
Depósitos en bancos		4,891,564	0	0	0	4,891,564
Inversiones en valores		0	2,249,786	2,794,725	1,622,357	6,666,868
Préstamos de margen		1,780,674	0	0	0	1,780,674
Otros activos – contratos forward mutuo		<u>482,216</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>482,216</u>
Total		<u>7,154,454</u>	<u>2,249,786</u>	<u>2,794,725</u>	<u>1,622,357</u>	<u>13,821,322</u>
Pasivos:						
Pasivos financieros indexados a títulos valores		11,977,403	0	0	0	11,977,403
Otros pasivos – contratos forward mutuo		<u>225,040</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>225,040</u>
Total		<u>12,202,443</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>12,202,443</u>
Posición neta		<u>(5,047,989)</u>	<u>2,249,786</u>	<u>2,794,725</u>	<u>1,622,357</u>	<u>1,618,879</u>
	<u>2014</u>	Hasta 1 <u>Año</u>	De 1 a 5 <u>Años</u>	Más de 5 <u>Años</u>	Sin <u>Vencimiento</u>	<u>Total</u>
Activos:						
Depósitos en bancos		2,514,090	0	0	0	2,514,090
Inversiones en valores		0	1,128,694	3,022,698	1,059,950	5,211,342
Préstamos de margen		1,624,136	0	0	0	1,624,136
Otros activos – contratos forward mutuo		<u>295,519</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>295,519</u>
Total		<u>4,433,745</u>	<u>1,128,694</u>	<u>3,022,698</u>	<u>1,059,950</u>	<u>9,645,087</u>
Pasivos:						
Pasivos financieros indexados a títulos valores		7,532,918	0	0	0	7,532,918
Otros pasivos – contratos forward mutuo		<u>407,992</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>407,992</u>
Total		<u>7,940,910</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>7,940,910</u>
Posición neta		<u>(3,507,165)</u>	<u>1,128,694</u>	<u>3,022,698</u>	<u>1,059,950</u>	<u>1,704,177</u>

(e) 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 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. Su administración y monitoreo se realizará a través de reuniones periódicas conformadas por personal clave, donde se presentará la información pertinente y se tomarán las medidas necesarias.

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 Tasa de Interés**

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.

La tabla que aparece a continuación resume la exposición de la Compañía a los riesgos de la tasa de interés. Los activos y pasivos de la Compañía están incluidos en la tabla a su valor en libros, clasificados por categorías por el que ocurra primero entre la nueva fijación de tasa contractual o las fechas de vencimiento. Se excluyen aquellos activos financieros que no tengan vencimiento ni rendimiento fijo contractual.

2015	Hasta 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Sin Tasa de Interés	Total
Activos:					
Depósitos en bancos	4,891,564	0	0	0	4,891,564
Inversiones en valores	0	2,249,786	2,794,725	1,622,357	6,666,868
Préstamos de margen	<u>1,780,674</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1,780,674</u>
Total	<u>6,672,238</u>	<u>2,249,786</u>	<u>2,794,725</u>	<u>1,622,357</u>	<u>13,339,106</u>
Pasivos:					
Pasivos financieros indexados a títulos valores	<u>11,977,403</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>11,977,403</u>
Total	<u>11,977,403</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>11,977,403</u>
Posición neta	<u>(5,305,165)</u>	<u>2,249,786</u>	<u>2,794,725</u>	<u>1,622,357</u>	<u>1,361,703</u>
2014	Hasta 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Sin Tasa de Interés	Total
Activos:					
Depósitos en bancos	2,514,090	0	0	0	2,514,090
Depósitos en custodia	0	0	0	0	0
Inversiones en valores	0	1,128,694	3,022,698	1,059,950	5,211,342
Préstamos de margen	<u>1,624,136</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1,624,136</u>
Total	<u>4,138,226</u>	<u>1,128,694</u>	<u>3,022,698</u>	<u>1,059,950</u>	<u>9,349,568</u>
Pasivos:					
Pasivos financieros indexados a títulos valores	<u>7,532,918</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>7,532,918</u>
Total	<u>7,532,918</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>7,532,918</u>
Posición neta	<u>(3,394,692)</u>	<u>1,128,694</u>	<u>3,022,698</u>	<u>1,059,950</u>	<u>1,816,650</u>

Notas a los Estados Financieros

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

- 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.

(f) Administración de Capital

El Acuerdo No. 4-2011 del 27 de junio de 2011, emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores, modificado por el No. 8-2013 del 18 de septiembre de 2013 y el Acuerdo No. 3-2015 del 15 de junio de 2015, establece que la Compañía deberá constituir y mantener libre de gravámenes, en todo momento, un patrimonio total mínimo de B/.350,000. Para estos efectos, la Compañía entregará mensual y anualmente informes donde haga constar que está cumpliendo con este requisito.

El Acuerdo No. 8-2013 establece un Requerimiento Adicional de Capital por la prestación de servicios de custodia. Cuando las Casas de Valores ofrezcan el servicio de custodia física (directa) o a través de un custodio autorizado con domicilio en jurisdicción no reconocida por la Superintendencia del Mercado de Valores, tendrá un requerimiento mínimo de capital adicional del 0.10% del monto custodiado.

<u>2015</u>	<u>Mínima</u>	<u>Máxima</u>	<u>Cierre</u>
Relación	1,831,762	2,467,020	1,831,762
Fecha	31-dic-2015	30-abr-2015	31-dic-2015
<u>2014</u>	<u>Mínima</u>	<u>Máxima</u>	<u>Cierre</u>
Relación	1,213,208	4,004,989	1,830,511
Fecha	30-abr-2014	31-jul-2014	31-dic-2014

El patrimonio total mínimo corresponde al capital de la Compañía y está representado por las siguientes cuentas: capital efectivamente pagado a la fecha del estado de situación financiera; mayor valor obtenido en la colocación de acciones de pago respecto al valor nominal; y las utilidades no distribuidas.

La Compañía mantiene un total de patrimonio por B/.2,153,263 (2014: B/.2,049,357) por lo cual se cumple lo solicitado por la Superintendencia del Mercado de Valores en cuanto al capital requerido.

De igual forma el referido acuerdo, establece que en todo momento las Casas de Valores deberán mantener una relación de solvencia mínima del 8% del total de sus activos y posiciones fuera de balance.

Notas a los Estados Financieros

(4) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

La administración de la Compañía es la encargada de monitorear el cumplimiento de los requerimientos mínimos de capital y solvencia. La relación de solvencia de la Compañía se muestra a continuación:

<u>2015</u>	<u>Mínima</u>	<u>Máxima</u>	<u>Cierre</u>
Relación	120.62%	228.76%	158.40%
Fecha	31-oct-2015	30-abr-2015	31-dic-2015
<u>2014</u>	<u>Mínima</u>	<u>Máxima</u>	<u>Cierre</u>
Relación	85.27%	355.46%	243.85%
Fecha	30-abr-2014	30-nov-2014	31-dic-2014

Los riesgos que mantenga las casas 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 casas 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.

	<u>2015</u>		
<u>Concentración de Riesgo de crédito con Emisores o Clientes Relacionados</u>	<u>Mínima</u>	<u>Máxima</u>	<u>Cierre</u>
Petróleos de Venezuela, S. A. Fecha	10.51% 31-ene-2015	27.22% 31-oct-2015	0.00% 31-dic-2015
Mercantil Servicios Financieros, C. A. Fecha	22.22% 30-abr-2015	29.73% 30-sep-2015	25.39% 31-dic-2015
	<u>2014</u>		
<u>Concentración de Riesgo de crédito con Emisores o Clientes Relacionados</u>	<u>Mínima</u>	<u>Máxima</u>	<u>Cierre</u>
Petróleos de Venezuela, S. A. Fecha	11.01% 31-dic-2014	26.03% 31-ago-2014	11.01% 31-dic-2014
Mercantil Servicios Financieros, C. A. Fecha	0.00% No hubo	0.00% No hubo	0.00% 31-dic-2014

SOLFIN VALORES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(5) Depósitos en Bancos

Los equivalentes de efectivo representados por depósitos en bancos, se detallan a continuación para propósitos de conciliación con el estado de flujos de efectivo:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Depósitos a la vista en bancos locales	4,791,432	2,380,510
Depósitos a la vista en bancos extranjeros	<u>100,132</u>	<u>133,580</u>
Totales	<u>4,891,564</u>	<u>2,514,090</u>

Al 31 de diciembre de 2015, la tasa de interés anual que devengan los depósitos en bancos es de 0.01% (2014: 0.01%).

(6) Inversiones en Valores

Las inversiones en valores se detallan a continuación:

	<u>2015</u> Valor Razonable	<u>2014</u> Valor Razonable
Valores a valor razonable con cambios en resultados:		
Bonos	5,044,511	4,151,392
Acciones de capital	<u>1,539,057</u>	<u>978,775</u>
	<u>6,583,568</u>	<u>5,130,167</u>
Valores disponibles para la venta:		
Acciones de capital	<u>83,300</u>	<u>81,175</u>
Totales	<u>6,666,868</u>	<u>5,211,342</u>

Al 31 de diciembre de 2015 los valores a valor razonable con cambios en resultados, se detallan como sigue:

Valores a Valor Razonable con Cambios en Resultados:

<u>Emisor</u>	<u>2015</u> Valor en Libros		<u>2014</u> Valor en Libros	
	<u>Bonos</u>	<u>Acciones</u>	<u>Bonos</u>	<u>Acciones</u>
República Bolivariana de Venezuela	2,415,276	0	388,182	0
Petróleos de Venezuela, S.A.	1,672,149	0	3,332,930	0
C.A. Electricidad de Caracas	124,236	0	430,280	0
BNP Paribas	570,000	0	0	0
Sprint, Corp.	262,850	0	0	0
Quiksilver Inc	0	288	0	0
Vereit Inc	0	79,200	0	0
Mercantil Servicios Financieros, C.A.	0	1,459,569	0	967,140
National Bank of Greece	0	0	0	11,635
Totales	<u>5,044,511</u>	<u>1,539,057</u>	<u>4,151,392</u>	<u>978,775</u>

SOLFIN VALORES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(6) Inversiones en Valores, continuación

La Compañía realizó ventas de valores negociables por un total de B/.73,492,931 (2014: B/.284,831,114). Estas operaciones generaron una ganancia neta de B/.120,322 (2014: ganancia B/.2,360,367).

Como parte de la cartera de valores negociables, existen títulos valores por B/.3,766,073 (2014: B/.3,713,124) correspondientes a colaterales por préstamos de margen vigentes al cierre del año (véase nota 7).

Las inversiones en valores devengan una tasa de interés anual que oscila entre 5.25% y 12.75% (2014: 5% y 13%)

Valores Disponibles para la Venta:

	<u>2015</u>		<u>2014</u>	
	<u>Valor en Libros</u>	<u>Costo de Adquisición</u>	<u>Valor en Libros</u>	<u>Costo de Adquisición</u>
Medidos a valor razonable				
Latinex Holding Inc.	<u>83,300</u>	<u>76,500</u>	<u>81,175</u>	<u>76,500</u>
Totales	<u><u>83,300</u></u>	<u><u>76,500</u></u>	<u><u>81,175</u></u>	<u><u>76,500</u></u>

(7) Préstamos de Margen

Los préstamos de margen se detallan a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Préstamo de margen – naturales	1,155,883	1,299,122
Préstamo de margen – jurídicos	<u>624,791</u>	<u>325,014</u>
Totales	<u><u>1,780,674</u></u>	<u><u>1,624,136</u></u>

El valor razonable de los títulos valores recibidos como colaterales de las operaciones de margen, discriminado por tipo de título valor se presenta a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Petróleos de Venezuela. S.A.	524,226	2,357,654
Mercantil Servicios Financieros, C.A.	994,500	900,000
República Bolivariana de Venezuela	1,290,261	326,406
C.A. Electricidad de Caracas	124,236	117,429
National Bank of Greece ADR	0	11,635
BNP Paribas, S.A.	570,000	0
Sprint, Corp.	<u>262,850</u>	<u>0</u>
Totales	<u><u>3,766,073</u></u>	<u><u>3,713,124</u></u>

Los préstamos o financiamientos de margen son otorgados a la vista; es decir, no tienen vencimientos definidos y el cobro de los mismos está sujeto al pago del deudor en cualquier momento o al cobro del préstamo, mediante la liquidación de los títulos valores entregados como colaterales, cuando el cliente no pueda mantener los requerimientos mínimos del préstamo o financiamiento de margen.

SOLFIN VALORES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(7) Préstamos de Margen, continuación

Al 31 de diciembre de 2015, las tasas de interés promedio anual de los préstamos de margen se ubicó en 7.06% (2014: 7.05%).

(8) Equipos y Mobiliarios, Neto

Los equipos y mobiliarios están resumidos como sigue:

	<u>2015</u>	<u>Equipos</u>	<u>Mobiliarios</u>	<u>Total</u>
Costo:				
Al inicio del año		17,246	11,429	28,675
Al final del año		<u>17,246</u>	<u>11,429</u>	<u>28,675</u>
Depreciación acumulada:				
Al inicio del año		15,057	10,885	25,942
Gasto del año		1,219	478	1,697
Al final del año		<u>16,276</u>	<u>11,363</u>	<u>27,639</u>
Saldo neto		<u>970</u>	<u>66</u>	<u>1,036</u>
	<u>2014</u>	<u>Equipos</u>	<u>Mobiliarios</u>	<u>Total</u>
Costo:				
Al inicio del año		17,319	10,901	28,220
Adiciones		2,185	528	2,713
Descartes		(2,258)	0	(2,258)
Al final del año		<u>17,246</u>	<u>11,429</u>	<u>28,675</u>
Depreciación acumulada:				
Al inicio del año		16,231	10,661	26,892
Gasto del año		1,084	224	1,308
Descartes		(2,258)	0	(2,258)
Al final del año		<u>15,057</u>	<u>10,885</u>	<u>25,942</u>
Saldo neto		<u>2,189</u>	<u>544</u>	<u>2,733</u>

(9) Otros Activos

Los otros activos se detallan a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Contratos forward mutuo	482,216	295,519
Inmueble en proceso	293,519	626
Gastos pagados por anticipado	15,596	6,593
Comisiones por cobrar	2,544	2,494
Software neto de amortización	1,707	0
Depósitos administrativos dados en garantía	100	100
Otros	2,200	500
Totales	<u>797,882</u>	<u>305,831</u>

Al 31 de diciembre de 2015, las operaciones de forward corresponden a operaciones de compra de títulos valores, pactadas bajo contratos a plazo donde los contratantes convienen vender un título valor a un precio establecido, para ser liquidado en una fecha posterior a la fecha de transacción o pacto, donde el plazo transcurrido entre la fecha de transacción o pacto y la fecha de liquidación de la operación ha de ser superior al plazo de la usanza de la plaza, o que en cualquier caso exceda los 7 días hábiles.

Notas a los Estados Financieros

(10) Pasivos Financieros Indexados a Títulos Valores de Deuda (TVD)

La Compañía mantiene pasivos financieros indexados a títulos valores de deuda por B/.11,977,403 (2014: B/.7,532,918) los cuales están representados por títulos valores que ha recibido en calidad de préstamo o garantía, con el compromiso de devolverlos al finalizar el plazo del acuerdo, incluyendo una contraprestación o premio. Los pasivos indexados a títulos valores tienen un vencimiento promedio de 64 días (2014: 86 días) y un costo que oscila entre 3.00% y 5.00% anual (2014: 3.00% y 5.00% anual).

El monto de los derechos patrimoniales generados por los títulos asociados a los pasivos financieros, indexados a títulos valores de deuda (Intereses), por reembolsar, ascienden a B/.446,234 (2014:B/.202,851), los mismos se presentan neto de valores en libros de los pasivos financieros indexados a títulos valores.

El préstamo de títulos valores constituye un “mutuo o préstamo de consumo”, cuya definición señala: “El mutuo es un contrato por el cual una de las partes entrega a otra cierta cantidad de cosas, con cargo de restituir otras tantas de la misma especie y calidad”.

Mediante la operación de préstamo de títulos valores, una persona llamada mutuante o prestamista transfiere a otra llamada mutuaría o prestatario, en el momento y lugar estipulado lo siguiente:

- Otros tantos títulos del mismo emisor, clase y serie o su valor de mercado en efectivo a la fecha de vencimiento.
- Un premio o contraprestación.
- El reembolso de los derechos patrimoniales generados por los títulos valores (los cuales pueden incluir dividendos, en el caso de acciones, y pagos de intereses o amortizaciones de capital, en el caso de títulos de deuda).

Por su parte, el prestatario se hace propietario de los títulos valores con cargo a devolver otros equivalentes o su valor de mercado en efectivo al vencimiento del préstamo, además del pago de una contraprestación y el reembolso de los derechos patrimoniales.

Como pasivos indexados a títulos valores se presentan todos los pasivos que no incurran en riesgo de crédito directo, sino en riesgo de crédito emisor o que sustituyan el riesgo de crédito directo, a través del riesgo de crédito emisor, en riesgo de precio. El valor del portafolio ha de ajustarse constantemente, de acuerdo a la fluctuación del precio de mercado de los valores del portafolio.

Los contratos de mutuos pasivos de valores (Venta en corto – “Short sales”), constituyen desde un punto de vista financiero y contable, pasivos financieros indexados tanto al valor a precios corrientes de mercado de los títulos valores a precio de deuda recibidos en préstamos por la Casa de Valores, como al valor a precios corrientes de mercado de los derechos patrimoniales y/o frutos generados por los corrientes de mercado de los derechos patrimoniales y/o frutos generados por los títulos valores de deuda objeto del contrato durante el plazo contractual establecido.

SOLFIN VALORES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(11) Otros Pasivos

Los otros pasivos se detallan a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Contratos forward mutuo	225,040	407,992
Gastos acumulados por pagar	26,874	35,731
Aportes y retenciones por pagar otros	<u>478</u>	<u>735</u>
Totales	<u>252,392</u>	<u>444,458</u>

Las operaciones de forward corresponden a operaciones de compra de títulos valores, pactadas bajo contratos a plazo donde los contratantes convienen vender un título valor a un precio establecido, para ser liquidado en una fecha posterior a la fecha de transacción o pacto, donde el plazo transcurrido entre la fecha de transacción o pacto y la fecha de liquidación de la operación ha de ser superior al plazo de la usanza de la plaza, o que en cualquier caso exceda los 7 días hábiles.

(12) Patrimonio

El capital en acciones se compone de las siguientes acciones emitidas y pagadas:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Acciones autorizadas, con valor nominal de B/.100 cada una	<u>20,000</u>	<u>20,000</u>
Acciones emitidas y pagadas totalmente al inicio y final del año	<u>2,000,000</u>	<u>2,000,000</u>

Al 31 de diciembre de 2014, se decretaron y pagaron dividendos ordinarios a razón de B/.63 por acción emitida en circulación, lo que representa un total de B/.1,250,000. Al 31 de diciembre de 2015, no se decretaron dividendos.

Notas a los Estados Financieros

(13) Gastos Generales y Administrativos

Los gastos generales y administrativos se detallan a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Honorarios profesionales	144,664	358,425
Servicios de información	96,943	213,750
Relaciones públicas	38,582	145,007
Alquileres	26,220	43,620
Salarios y otros beneficios	19,792	16,214
Impuestos	9,670	6,998
Cargos bancarios	8,340	11,734
Gastos por licencias	5,861	23,930
Agua, electricidad y gas	5,845	4,979
Teléfono	4,877	5,119
Gastos legales	4,589	1,598
Cuotas, suscripciones y membrecías	4,207	4,288
Mantenimiento y reparaciones	3,404	4,538
Seguros	2,143	2,066
Asignaciones por viajes	210	100
Otros	<u>16,493</u>	<u>10,725</u>
Total	<u>391,840</u>	<u>853,089</u>

La Compañía dio término al contrato de reembolso de gastos que mantenía con la Casa Matriz, a partir del 1 de enero de 2015; el cual suscribió nuevamente el 1 de julio de 2015, con una cuota fija mensual de B/.20,000, que podrá incrementarse en el caso que la Casa Matriz demuestre que ha incurrido en costos o gastos adicionales en virtud de la Compañía.

(14) Impuesto sobre la Renta

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

De acuerdo a la legislación fiscal vigente, están exentas de pago del impuesto sobre la renta, los intereses ganados sobre depósitos a plazos en bancos locales y extranjeros, de bonos u otros títulos registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y de valores y préstamos al Estado y sus instituciones autónomas y semi0autónomas.

La Ley No.8 de 15 de marzo de 2010 modifica el denominado Cálculo Alternativo del Impuesto Sobre la Renta (CAIR), obligando a la persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) anuales, a determinar como base imponible de dicho impuesto la suma que resulte mayor entre:

- a) La renta neta gravable calculada por el método establecido (tradicional), o
- b) La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Notas a los Estados Financieros

(14) Impuesto sobre la Renta, continuación

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía no incurrió en impuestos sobre la renta bajo el método tradicional, ni bajo el alternativo (CAIR), debido a que la compañía mantiene operaciones con inversiones exentas de impuesto sobre la renta y/o extraterritoriales por lo que no arrastra pérdidas fiscales que puedan realizar en un futuro y, por consiguiente, no se reconoce ningún impuesto diferido.

(15) Saldos y Transacciones entre Partes Relacionadas

El estado de situación financiera incluye saldos y transacciones entre partes relacionadas, las cuales se detallan a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Ingresos:</u>		
Resultado en operaciones con títulos valores de deuda	<u>21,645</u>	<u>6,042</u>
<u>Gastos Generales y Administrativos:</u>		
Gastos administrativos	124,372	600,000
Beneficios a ejecutivos (corto plazo)	<u>0</u>	<u>17,400</u>
	<u>124,372</u>	<u>617,400</u>

La Compañía mantiene contratos de reembolsos de gastos con su Casa Matriz, en los cuales se establece que los costos y gastos en que incurra esta, en virtud o a favor de la empresa filial, serán cubiertos en su totalidad por esta última. Al 31 de diciembre de 2015, se realizaron operaciones de compra y venta de títulos valores con partes relacionadas que ascendieron a B/.30,319 (2014: B/.937,045).

(16) Activos Administrados de Cuentas de Clientes

La Compañía presta servicios de custodia y a tal efecto administra efectivo de clientes, al 31 de diciembre de 2015, el valor de los activos en administración ascendía a B/.9,595,742 (2014: B/.11,565,534) y los mismos son controlados en registros fuera del estado de situación financiera de la Compañía. Esta actividad se ejerce al amparo de una licencia de Casa de Valores, por cuenta y riesgo de clientes. Los activos bajo administración y custodia de terceros se detallan a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Depósitos en banco</u>		
Citibank NA Panamá	392,185	451,955
Banistmo Panamá	32,045	0
Pershing LLC	1,550	130,259
Banco Mercantil	25	8,107
Banco Lafise Panamá	<u>0</u>	<u>114,511</u>
Total de efectivo	<u>425,805</u>	<u>704,832</u>
<u>Instrumentos financieros</u>		
Pershing LLC	51,329	2,667,940
Central Latinoamericana de Valores, S.A.	<u>9,118,608</u>	<u>8,192,762</u>
Total de valores	<u>9,169,937</u>	<u>10,860,702</u>
Total de activos administrados	<u>9,595,742</u>	<u>11,565,534</u>

Notas a los Estados Financieros

(16) Activos Administrados de Cuentas de Clientes, continuación

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

La Compañía no realiza el servicio de administración discrecional de cuentas de inversión.

(17) 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 del 1 de septiembre de 2011 que establece el sistema de coordinación y cooperación interinstitucional entre los entes de fiscalización financiera y crea la Superintendencia del Mercado de Valores.

La Superintendencia del Mercados de Valores tiene competencia privativa para regular y supervisar a los emisores, sociedades de inversión, intermediarios y demás participantes del Mercado de Valores.

El Acuerdo No.4-2011 de la Superintendencia del Mercado de Valores dicta reglas sobre capital adecuado, relación de solvencia, fondos de capital, coeficiente de liquidez y concentraciones de riesgo de crédito que deben atender las Casas de Valores en Panamá.

La Superintendencia del Mercado de Valores emitió el 18 de septiembre 2013 el Acuerdo No. 8-2013 por medio del cual se modifican ciertas disposiciones del Acuerdo No. 4-2011 del 27 de junio de 2011 sobre Capital Adecuado, Relación de Solvencia, Fondos de Capital, Coeficiente de Liquidez y Concentración de Riesgos que deben atender las Casas de Valores reguladas por esta Superintendencia.

A continuación se presenta una descripción sobre las regulaciones incluidas en los Acuerdos antes mencionados, 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.
- **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.

El Acuerdo 8-2013 establece un Requerimiento Adicional de Capital por la prestación de servicios de custodia. Cuando las Casas de Valores ofrezcan el servicio de custodia física (directa) o a través de un custodio autorizado con domicilio en jurisdicción no reconocida por la Superintendencia, tendrá un requerimiento mínimo de capital adicional del 0.10% del monto custodiado.

Notas a los Estados Financieros

(17) Aspectos Regulatorios, continuación

Coefficiente de Liquidez: Las Casas de Valores deberán mantener en todo momento un volumen de inversiones en activos líquidos, que será como mínimo del diez por ciento (10%) de la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior a un (1) año. Se deberá cumplir con un índice de liquidez de treinta por ciento (30%) de la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior de un (1).

- 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.

(18) Compromisos y Contingencias

La Compañía mantiene un canon de arrendamiento que será prorrogable mensualmente durante el año 2016, de las oficinas donde actualmente opera. El canon de arrendamiento, para el próximo año, ascenderá aproximadamente a:

<u>Año</u>	<u>Monto</u>
2016	26,220

El gasto de alquiler por el año 2015 fue por B/. 26,220 (2014: B/.43,620) de los cuales, durante el 2014, B/.26,220 correspondieron al alquiler de inmueble residencial para ejecutivo de la Compañía.

Con base al mejor conocimiento de la gerencia, la Compañía no mantiene litigios en su contra que pudieran afectar adversamente su negocio, su desempeño financiero o su situación financiera.

Notas a los Estados Financieros

(19) Valor Razonable de Instrumentos Financieros

El valor razonable y el valor en libros de los activos y pasivos financieros se detallan a continuación:

	2015		2014	
	Valor en Libros	Valor Razonable	Valor en Libros	Valor Razonable
Activos financieros:				
Depósitos en banco	4,891,564	4,891,564	2,514,090	2,514,090
Inversiones en valores	6,666,868	6,666,868	5,211,342	5,211,342
Préstamos de margen	1,780,674	1,780,674	1,624,136	1,624,136
Otros activos - contratos forward mutuo	<u>482,216</u>	<u>482,216</u>	<u>295,519</u>	<u>295,519</u>
	<u>13,821,322</u>	<u>13,821,322</u>	<u>9,645,087</u>	<u>9,645,087</u>
Pasivos financieros:				
Pasivos Financieros Indexados a títulos valores	11,977,403	11,977,403	7,532,918	7,532,918
Otros pasivos - contratos forward mutuo	<u>225,040</u>	<u>225,040</u>	<u>407,992</u>	<u>407,992</u>
	<u>12,202,443</u>	<u>12,202,443</u>	<u>7,940,910</u>	<u>7,940,910</u>

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 entradas y técnicas de valoración utilizados.

		2015	
Activos financieros a valor razonable:	Nivel 2	Nivel 3	Total
Títulos de deuda	5,044,511	0	5,044,511
Acciones de capital	79,488	1,459,569	1,539,057
Otros activos - contratos forward mutuo	<u>482,216</u>	<u>0</u>	<u>482,216</u>
	<u>7,149,084</u>	<u>1,459,569</u>	<u>7,065,784</u>
Pasivos financieros a valor razonable:			
Pasivos financieros indexados a títulos valores	11,977,403	0	11,977,403
Otros pasivos - contratos forward mutuo	<u>225,040</u>	<u>0</u>	<u>225,040</u>
	<u>12,202,443</u>	<u>0</u>	<u>12,202,443</u>

SOLFIN VALORES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(19) Valor Razonable de Instrumentos Financieros, continuación

<u>Valores disponibles para la venta:</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>2015</u>	<u>Total</u>
Acciones de capital	83,300	0		83,300
	<u>83,300</u>	<u>0</u>		<u>83,300</u>
<u>Activos financieros a valor razonable:</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>2014</u>	<u>Total</u>
Títulos de deuda	4,151,392	0		4,151,392
Acciones de capital	1,059,950	0		1,059,950
Otros activos - contratos forward mutuo	295,519	0		295,519
	<u>5,506,861</u>	<u>0</u>		<u>5,506,861</u>
<u>Pasivos financieros a valor razonable:</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>		<u>Total</u>
Pasivos financieros indexados a títulos valores	7,532,918	0		7,532,918
Otros pasivos - contratos forward mutuo	407,992	0		407,992
	<u>7,940,910</u>	<u>0</u>		<u>7,940,910</u>
<u>Valores disponibles para la venta:</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>2014</u>	<u>Total</u>
Acciones de capital	81,175	0		81,175
	<u>81,175</u>	<u>0</u>		<u>81,175</u>

La tabla a continuación presenta una conciliación de los saldos de apertura con los saldos de cierre de los instrumentos financieros medidos a valor razonable sobre una base recurrente clasificados en el Nivel 3:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
	<u>Valores a valor razonable</u>	
Saldo al inicio del año	0	0
Transferencia del nivel 2	1,459,569	0
Saldo al final del año	<u>1,459,569</u>	<u>0</u>

Notas a los Estados Financieros

(19) Valor Razonable de Instrumentos Financieros, continuación

La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entradas utilizados en las mediciones recurrentes del valor razonable clasificados dentro del Nivel 2:

Instrumento Financiero	Técnica de Valoración y Datos de Entradas Utilizados
Títulos de deuda / Pasivos financieros indexados a títulos valores	Los datos de entradas corresponden a precios provistos por el proveedor de precios <i>Bloomberg</i> y las fuentes utilizadas son <i>Bloomberg Generic (BGN)</i> y <i>Bloomberg's Securities Valuations Services (BVAL)</i> .
Acciones de capital	Precio de referencia de su mercado principal con pocos volúmenes y frecuencia de operaciones
Contratos forward – bonos	Precio de referencia de su mercado principal con pocos volúmenes y frecuencia de operaciones ajustado con la tasa implícita de la negociación.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía reconoció transferencias entre el Nivel 2 y el Nivel 3 por B/.1,459,569 (2014: B/.0) de la jerarquía de valor razonable, sobre los valores a valor razonable con cambios en los resultados, debido a la reducción de la liquidez del mercado, de tales valores.

La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entradas no observables significativos utilizados en las mediciones del valor razonable recurrentes clasificados dentro del Nivel 3:

Instrumentos Financieros	Técnica de Valoración	Datos de Entrada No Observable Significativo	Rango (Promedio Ponderado)	Sensibilidad de la Medición del Valor Razonable a los Datos de Entrada No Observable Significativo
ADR's Mercantil Servicios Financieros, C. A.	Equilibrio de precios entre el mercado local y el mercado internacional	Tipo de cambio del mercado alternativo	Ajuste del Tipo de Cambio -10% y +10%	Un incremento (o disminución) en el dato de entrada no observable de forma aislada daría una medición del valor razonable menor (o mayor).

Para las estimaciones del valor razonable de Nivel 3, la Compañía considera el uso de diferentes metodologías y supuestos dependiendo del tipo de instrumento. La metodología está fundamentada en el equilibrio de precios entre las cotizaciones del mercado local y las del mercado internacional, es utilizada para estimar el valor razonable de aquellas emisiones de capital de entidades privadas cuya cotización carece de disponibilidad de información objetiva. De igual forma, la Compañía utiliza esta información para medir la existencia o no de un posible deterioro de sus inversiones con estas características.

Aunque la Compañía considera que sus estimaciones del valor razonable son adecuadas, el uso de diferentes metodologías o supuestos podría conducir a diferentes mediciones de valor razonable. Para las mediciones de valor razonable en el Nivel 3, el cambio de uno o más de los supuestos utilizados para supuestos alternativos razonablemente posibles tendrían los siguientes efectos:

SOLFIN VALORES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(19) Valor Razonable de Instrumentos Financieros, continuación

2015	Efecto en ganancias y pérdidas		Efectos en otras utilidades integrales	
	Favorable	(Desfavorable)	Favorable	(Desfavorable)
Inversiones	<u>171,714</u>	<u>(128,786)</u>	<u>171,714</u>	<u>(128,786)</u>
Totales	<u>171,714</u>	<u>(128,786)</u>	<u>171,714</u>	<u>(128,786)</u>

Para estimar los efectos favorables y desfavorables de la utilización de supuestos alternativos razonablemente posibles para la valoración de los instrumentos de capital, cuya técnica de valoración se fundamenta en el equilibrio de precios entre las cotizaciones del mercado local y las del mercado internacional, específicamente para acciones de capital, se estimó un cambio al tipo de cambio alternativo de +10% y -10% sobre la cotización utilizada para la valoración.

Para estas mediciones, la Compañía ha establecido un marco de control en el cual incluye una revisión periódica por parte de la Junta Directiva, de la valuación del portafolio de inversiones en valores en su conjunto.

La tabla a continuación analiza los valores razonables de los instrumentos financieros no medidos a valor razonable recurrentemente. Estos instrumentos son clasificados en los distintos niveles de jerarquía de valor razonable basados en los datos de entradas y técnicas de valoración utilizados.

	Nivel 2	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Activos financieros:</u>		
Depósitos en bancos	4,891,564	2,514,090
Préstamos de margen	<u>1,780,674</u>	<u>1,624,136</u>
	<u>6,672,238</u>	<u>4,138,226</u>

La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entradas utilizados en los activos y pasivos financieros no medidos a valor razonable clasificados en la jerarquía de valor razonable dentro del Nivel 2:

Instrumento Financiero	Técnica de Valoración y Datos de Entradas Utilizados
Depósitos en bancos / Préstamos de margen	Su valor razonable representa el monto por cobrar a la fecha de reporte.