

CitiValores, S.A.  
Subsidiaria de Citibank Overseas Investment Corporation  
P.O. Box 0834-0555  
Panamá, República de Panamá

Tel. (507) 210-5900  
Fax. (507) 210-5904

**CitiValores, S.A.**  
CASA DE BOLSA (PANAMA)



Panamá, 31 de marzo de 2014.

Licenciado

Ignacio Fábrega de Obarrio  
Director  
Dirección de Supervisión del Mercado de Valores  
Superintendencia del Mercado de Valores  
Ciudad

Estimado Licdo Fábrega:

En esta ocasión tenemos el agrado de dirigirnos a usted, con el propósito de hacerle llegar los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2013 de Citivalores, S.A. a fin de dar cumplimiento con el Artículo 8 del Acuerdo No.2-2004.

Estamos a su entera disposición en caso de requerir información adicional al respecto.

Atentamente,

A handwritten signature in black ink, appearing to read "G.R." followed by a stylized surname.

Gustavo Romero  
Contralor

SUPERVAL 31MAR'14PM7:27

CONS: 93569

RECIBIDO POR: *[Handwritten signature]*



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

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

**Informe de Resultados de Hallazgos sobre Procedimientos Convenidos  
efectuados en relación con el Acuerdo No. 8-2013 – Anexo 9  
de la Superintendencia del Mercado de Valores**

---

A la Junta Directiva  
Citivalores, S.A.

Hemos aplicado los procedimientos convenidos con Citivalores, S.A. (en adelante, “la Compañía”) al 31 de diciembre de 2013 y que detallamos más adelante, en relación al Acuerdo No. 8-2013, emitido por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, relacionado con la modificación de las disposiciones sobre capital adecuado, relación de solvencia, fondos de capital, coeficiente de liquidez, concentración de riesgo y otras disposiciones que deben cumplir las Casas de Valores. Nuestro trabajo se llevó a cabo de acuerdo con la Norma Internacional sobre Servicios Relacionados aplicable a trabajos de procedimientos convenidos. Los procedimientos fueron aplicados únicamente para asistirle en la revisión del Acuerdo antes mencionado.

Los procedimientos convenidos fueron los siguientes:

1. Obtener el registro auxiliar de los valores de las cuentas de inversión y efectivo de terceros de la Compañía, e indicar los totales por categoría de inversión como sigue:
  - a. valores en custodia local
  - b. valores en custodia internacional
  - c. efectivo en custodios locales
  - d. efectivo en custodios internacionales
  - e. efectivo en bancos locales
  - f. efectivo en bancos internacionales
2. Observar que el total de registro de los valores de las cuentas de inversión y efectivo de terceros, según lo indicado en el procedimiento 1, en los libros de la Compañía, estén conciliados con el total del registro de valores emitidos por los custodios e instituciones bancarias.
3. Observar que la Compañía mantiene segregados e identificadas como cuentas fuera de balance los valores detallados en el procedimiento No. 1, y que no forman parte del estado de situación financiera de la Compañía.

...(Continúa)

A la Junta Directiva  
Citivalores, S.A.

Pág. 2

4. Con respecto a la existencia del control interno en relación al manejo de las cuentas de inversión de los clientes, realice lo siguientes procedimientos:

#### ***Políticas y Procedimientos***

- 4.1. Obtener las políticas y procedimientos de la Compañía e indique si incluyen los siguientes aspectos:

- a. Si las políticas y procedimientos son revisadas, actualizadas y aprobadas por la Junta Directiva u órgano equivalente y están disponibles al personal correspondiente.
  - b. Proceso de creación y aceptación de cuentas nuevas, aprobación de la Junta Directiva o un órgano equivalente y la fecha de aprobación y/o revisión.
  - c. Criterios de aprobación de cuentas y nuevos clientes.
  - d. Tipos de servicios ofrecidos.
  - e. Transacciones prohibidas.
  - f. Estrategias de inversión, incluyendo políticas de compra y venta, políticas de sobregiro, procesamiento de transacciones del portafolio administrado, reconocimiento de ingresos.
  - g. Si los informes del portafolio administrado por cliente son enviadas al cliente de manera mensual.
  - h. Procedimiento para el mantenimiento y confidencialidad de los expedientes de clientes, contratos u otra información sensible.

#### ***Segregación de funciones***

- 4.2. Obtener el perfil y roles de funciones de las siguientes actividades: ejecución de transacciones, confirmación de transacciones, liquidación de transacciones, manejo de riesgo y la contabilidad y observar que exista segregación de funciones en estos procesos.

#### ***Operación y contabilidad***

- 4.3. Seleccionar al azar veinticinco (25) transacciones de compra y de venta de activos y observar si incluye los siguientes aspectos:

- a. Previo a la transacción por parte del cliente, se obtiene la autorización del cliente por fax o correo electrónico (o grabación de llamada).
    - b. Autorización de la compra y venta de activos por los administradores del portafolio u otro órgano equivalente.

A la Junta Directiva  
Citivalores, S.A.

Pág. 3

- c. Conciliación entre el listado detallado de las transacciones realizadas y las transacciones registradas en el sistema y revisión por un funcionario de nivel apropiado.
  - d. Notificación al cliente sobre la ejecución de la transacción.
- 4.4. Seleccionar al azar dos (2) revisiones mensuales de los precios de los activos del portafolio administrado y observar si incluyen lo siguiente:
- a. Revisión periódica por parte de la gerencia del listado de fuentes de valuación y metodología por tipo de activo aprobada por la Junta Directiva u órgano equivalente.
  - b. Si los precios son actualizados a través de un servicio de valuación.
  - c. Controles para identificar valores sin precio o con un precio no razonable y proceso de investigación por parte de la gerencia.
  - d. La gerencia revisa el reporte de los valores a los que se ha fijado el precio manualmente y verifica la razonabilidad de los mismos.
  - e. Periódicamente se genera un reporte de precios manuales y precios que no hayan cambiado en un periodo definido y se revisa la razonabilidad de los mismos.
- 4.5. Seleccionar al azar dos (2) conciliaciones mensuales de efectivo del portafolio administrado y los estados de cuenta de los custodios correspondientes y observar lo siguiente:
- a. El proceso de investigación y resolución de las discrepancias y/o diferencias.
  - b. Las cuentas de efectivo donde se deposita el dinero que se custodia de los clientes está incluida en las cuentas de orden como activo de los clientes.

#### ***Auditoría Interna***

- 4.6. Obtener el plan de auditoría interna y observar que incluya la revisión de los controles establecidos en el Manual de Políticas y Procedimientos para el Manejo de Cuentas de Inversión de Clientes.
- 4.7. Observar que se haya realizado durante el año corriente una auditoría interna de los procesos y controles incluidos en el Manual de Políticas y Procedimientos para el Manejo de Cuentas de Inversión de Clientes.
- 4.8. Observar que el resultado de la auditoría interna realizada a los procesos y controles para el manejo de cuentas de inversión de clientes haya sido informada al Comité de Auditoría o Junta Directiva.

A la Junta Directiva  
Citivalores, S.A.

Pág. 4

Los hallazgos de la aplicación de estos procedimientos fueron los siguientes:

1. Obtuvimos el registro auxiliar de los valores de las cuentas de inversión y efectivo de terceros de la Compañía y a continuación indicamos los totales por categoría de inversión:

*i) valores en custodia local*

	<b>Valor nominal (B.)</b>	<b>Cantidad de acciones</b>
Valores de renta fija	269,940,000	0
Valores de renta variable	0	5,000
<b>Total</b>	<b>269,940,000</b>	<b>5,000</b>

*ii) valores en custodia internacional*

0

*iii) efectivo en custodios locales*

0

*iv) efectivo en custodios internacionales*

0

*v) efectivo en bancos locales*

0

*vi) efectivo en bancos internacionales*

0

2. Observamos que el total de registro de los valores de las cuentas de inversión y efectivo de terceros, según lo indicado en el procedimiento 1, en los libros de la Compañía, están conciliados con el total del registro de valores emitidos por el custodio.
3. Observamos que la Compañía mantiene segregados e identificadas como cuentas fuera del estado de situación financiera los valores detallados en el procedimiento No. 1, y que no forman parte del estado de situación financiera de la Compañía.
4. Con respecto a la existencia del control interno en relación al manejo de las cuentas de inversión de los clientes, realizamos lo siguientes procedimientos:

#### ***Políticas y Procedimientos***

- 4.1. Obtuvimos las políticas y procedimientos de la Compañía, las cuales incluyen los siguientes aspectos:

- a. El “Manual de Procedimientos y Mecanismo de Control Interno para la Prevención del Delito del Blanqueo de Capitales y el Financiamiento del Terrorismo” (en adelante “el Manual”) donde se contemplan las políticas de la Compañía fue actualizado en agosto 2013, aprobado por la Junta Directiva el 30 de septiembre 2013 y aprobado por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) en enero

A la Junta Directiva  
Citivalores, S.A.

Pág. 5

2014. Este manual fue publicado por el Departamento de Organización y Métodos en la intranet de la Compañía, donde está disponible a todo el personal.

- b. En el Manual se detallan los procedimientos de debida diligencia, de los cuales forma parte la política “conozca a su cliente”, donde se indica, tanto para persona natural como para persona jurídica, la información del cliente que se debe obtener y analizar previo a la apertura de la cuenta. Como se indica en el punto a. anterior el Manual fue aprobado por la Junta Directiva.

Adicionalmente, la Compañía cuenta con el documento “Procedimientos operativos – Citivalores, S.A.” (en adelante “el Procedimiento”) donde se describe la parte operativa del proceso de creación de cuentas de cliente. Este procedimiento fue documentado en enero de 2014 y fue remitido a la SMV para su revisión.

- c. La aceptación de nuevos clientes y aperturas de cuentas son aprobadas por el Ejecutivo Principal y Oficial de Cumplimiento de la Compañía, luego del proceso de debida diligencia y del cumplimiento de la política de “conozca a su cliente” que se detallan en el Manual.
- d. En el Manual se indica que al contar con la licencia de casa de valores la Compañía puede operar y realizar las actividades y servicios propios de la licencia que sean permitidos en la Ley de Valores y acuerdos reglamentarios.
- e. En el Manual se contempla dentro de la política de “conozca a su cliente”, los aspectos que se deben considerar para la identificación del perfil del inversionista (cliente).

Sobre la base de lo anterior, se determinan como operaciones/ transacciones sospechosas aquellas que por su naturaleza y/o volumen no guarden relación o no van acorde con su perfil y no se obtiene evidencia documentada que permita entenderlas o, la evidencia suministrada u obtenida en la evaluación/ investigación indica una sospecha de Blanqueo de Capitales o Lavado de Dinero/ Financiamiento del Terrorismo.

- f. En el Procedimiento se detallan los procesos operativos que realiza la casa de valores: apertura de relación con contraparte y solicitud de documentación; creación de títulos en el sistema; registro de operaciones en sistema; traspaso/recibo de títulos valores; elaboración de confirmaciones, entre otros.

A la Junta Directiva  
Citivalores, S.A.

Pág. 6

Con relación a las estrategias de inversión, no se realiza administración discrecional de cuentas de cliente, por lo que las estrategias propias del cliente son las que se contemplan en su perfil de inversionista.

Con relación al reconocimiento de ingresos, la Compañía reconoce comisiones sobre las transacciones realizadas en nombre del cliente conforme las tarifas aprobadas.

- g. Los clientes tienen acceso directo a la información de sus respectivos portafolios de inversiones.
- h. En el Manual se establece lo siguiente en la política “conozca a su cliente”: “La información suministrada por los clientes sobre la identidad de los beneficiarios finales y/o propietarios efectivos de las cuentas se deberá mantener en estricta reserva y solo podrá ser suministrada a las autoridades debidamente facultadas para solicitarlas.” También se incluye el procedimiento para atender las solicitudes de dichas autoridades.

Además, se indica que “Según las normas legales aplicables, estos documentos se conservarán por un periodo de cinco (5) años, al igual que cualquier documentación sobre la identificación de los clientes que designe el Oficial de Cumplimiento.”

#### *Segregación de funciones*

- 4.2. Obtuvimos el perfil y roles de funciones de las siguientes actividades: ejecución de transacciones, confirmación de transacciones, manejo de riesgo y la contabilidad y observamos que hay segregación de funciones en estos procesos.

#### *Operación y contabilidad*

- 4.3. Seleccionamos al azar veinticinco (25) transacciones de compra y de venta de activos y observamos que incluyen los siguientes aspectos:

- a. Previo a la transacción por parte del cliente, se obtiene la autorización del cliente.
- b. Autorización de la compra y venta de activos por los administradores del portafolio.
- c. Conciliación entre el listado detallado de las transacciones realizadas y las transacciones registradas en el sistema y revisión por un funcionario de nivel apropiado.

A la Junta Directiva  
Citivalores, S.A.

Pág. 7

- d. Notificación al cliente sobre la ejecución de la transacción.
- 4.4. Seleccionamos al azar dos (2) revisiones mensuales de los precios de los activos del portafolio administrado y observamos lo siguiente:
  - a. La Compañía cuenta con un procedimiento de verificación de precios, "Price Verification Document" actualizado en junio de 2012, aprobado por el Ejecutivo Principal de la Compañía y revisado por las áreas involucradas en los procesos de valoración. Este procedimiento se realiza mensualmente.
  - b. La Compañía utiliza Bloomberg como fuente de precios y como herramienta de cálculo.
  - c. En el procedimiento de verificación de precios se documentan los controles del proceso de valoración para la verificación de los precios.
  - d. La administración revisa las valoraciones mensuales. La revisión de la razonabilidad de los precios se determina cuando se ejecuta el procedimiento de verificación de precios.
  - e. Mensualmente se realiza una reunión denominada "Monthly Price Verification Meeting and Inventory Review", en el cual se documenta la revisión del portafolio y los resultados del procedimiento de verificación de precios.

- 4.5. La Compañía no custodia efectivo, por lo que este procedimiento no aplica.

#### *Auditoría Interna*

- 4.6. Obtuvimos el plan de auditoría del año 2013; sin embargo, en ese plan no se contemplaba la revisión de los controles establecidos en el Manual de Políticas y Procedimientos para el Manejo de Cuentas de Inversión de Clientes.
- 4.7. Por lo indicado en el punto 4.6, este procedimiento no aplica
- 4.8. Por lo indicado en el punto 4.6, este procedimiento no aplica.



A la Junta Directiva  
Citivalores, S.A.

Pág. 8

Debido a que los procedimientos antes citados no constituyen una auditoría ni una revisión, realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría o las Normas Internacionales para Trabajos de Revisión, no expresamos una opinión de auditoría o de revisión sobre los trabajos realizados. Si hubiéramos realizado procedimientos adicionales pudieran haber surgido otros asuntos que podrían haber llamado nuestra atención, y que habrían sido informados a ustedes.

Nuestro informe es únicamente para el propósito expuesto en el primer párrafo de este informe y para su información y de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y, por lo tanto, no debe ser utilizado para algún otro propósito, ni ser distribuido a alguna otra parte interesada.

KPMG

26 de marzo de 2014  
Panamá, República de Panamá

c.c.: Sr. Juan Manuel Martans  
Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá

**CITIVALORES, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estados Financieros y Anexo**

31 de diciembre de 2013

(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"

SUPERUAL 31MAR'14PM7:27

CONS: 93 569

REBIBIDO POR: *Juanita*

**CITIVALORES, S. A.**  
(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

**Anexo**

Índices Mínimos y Máximos de Relación de Solvencia,  
Capital, Liquidez y Límites de Concentración de Riesgo de Crédito.....

1



KPMG  
Apartado Postal 816-1069  
Panamá 5, República de Panamá

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

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y Accionista  
Citivalores, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Citivalores, S. A. (la "Compañía"), los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013, 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 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 Citivalores, S. A. al 31 de diciembre de 2013, 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.

*Información Suplementaria*

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros tomados en su conjunto. La información de índices mínimos y máximos de relación de solvencia, capital y liquidez, y límites de concentración de riesgo de crédito, incluida en el Anexo 1 se presenta con propósito de análisis adicional de los estados financieros y no para presentar la situación financiera ni los resultados de las operaciones de la Compañía. La información de índices mínimos y máximos de relación de solvencia, capital y liquidez, y límites de concentración de riesgo de crédito, ha sido objeto de los procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros y, en nuestra opinión, se presenta razonablemente en todos sus aspectos importantes, en relación con los estados financieros considerados en su conjunto.

KPMG

21 de marzo de 2014  
Panamá, República de Panamá

**CITIVALORES, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Situación Financiera**

31 de diciembre de 2013

(Cifras en Balboas)

<b>Activos</b>	<b>Nota</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Depósitos en bancos	4, 9	1,111,471	990,394
Valores disponibles para la venta	5	15,238	15,238
Otros activos	6	91,064	137,954
<b>Total de activos</b>		<b><u>1,217,773</u></b>	<b><u>1,143,586</u></b>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>			
<b>Pasivos:</b>			
Reservas laborales		337,604	262,810
Impuesto por pagar		17,262	0
Pasivos varios		131,217	78,624
<b>Total de pasivos</b>		<b><u>486,083</u></b>	<b><u>341,434</u></b>
<b>Patrimonio:</b>			
Capital en acciones	7	750,000	750,000
(Déficit acumulado) utilidades no distribuidas		(18,310)	52,152
<b>Total de patrimonio</b>		<b><u>731,690</u></b>	<b><u>802,152</u></b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b><u>1,217,773</u></b>	<b><u>1,143,586</u></b>

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

**CITIVALORES, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Resultados**

Año terminado el 31 de diciembre de 2013

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
<b>Ingresos:</b>			
Comisiones por corretaje de valores	9	993,264	603,738
Intereses sobre depósitos		252	252
Ganancia en venta de valores disponibles para la venta		0	267,988
Otros		61,667	175,755
<b>Total de ingresos</b>		<u>1,055,183</u>	<u>1,047,733</u>
Dividendos recibidos		6,800	10,172
<b>Gastos de operaciones:</b>			
Comisiones pagadas	9	133,851	128,980
Salarios y otros remuneraciones	9	430,589	593,983
Otros gastos del personal		387,759	423,445
Honorarios profesionales		8,554	6,075
Administración y supervisión		40,613	31,275
Honorarios por servicios de compensación		17,273	28,907
Otros		96,547	98,500
<b>Total de gastos de operaciones</b>		<u>1,115,186</u>	<u>1,311,166</u>
<b>Pérdida antes de impuesto sobre la renta</b>		(53,203)	(253,261)
Impuesto sobre la renta	8	17,262	(15,581)
<b>Pérdida neta</b>		<u>(70,465)</u>	<u>(237,680)</u>

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

**CITIVALORES, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Cambios en el Patrimonio**

Año terminado el 31 de diciembre 2013

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Capital en Acciones</u>	<u>(Déficit Acumulado)</u> <u>Utilidades no Distribuidas</u>	<u>Total de Patrimonio</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2011</b>		750,000	288,945	1,038,945
Pérdida neta - 2012		0	(237,680)	(237,680)
Compensaciones en acciones		0	887	887
<b>Saldo al 31 de diciembre 2012</b>		750,000	52,152	802,152
Pérdida neta - 2013		0	(70,465)	(70,465)
Compensaciones en acciones		0	3	3
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	7	<b>750,000</b>	<b>(18,310)</b>	<b>731,690</b>

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

**Estado de Flujos de Efectivo**

Año terminado el 31 de diciembre de 2013

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
<b>Flujos de efectivo de actividades de operación</b>			
Pérdida neta		(70,465)	(237,680)
Ajustes para conciliar la pérdida neta y el efectivo de las actividades de operación:			
Ganancia neta en venta de valores disponibles para la venta		0	(267,988)
<b>Cambios en activos y pasivos operativos:</b>			
Otros activos		46,890	(16,439)
Reservas laborales		74,797	(24,933)
Otros pasivos		69,855	20,582
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		<u>121,077</u>	<u>(526,458)</u>
<b>Actividades inversión:</b>			
Producto de la venta de inversiones disponibles para la venta		0	314,150
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		<u>0</u>	<u>314,150</u>
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo		121,077	(212,308)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		870,394	1,082,702
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	4	<u>991,471</u>	<u>870,394</u>

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

**Notas a los Estados Financieros**

31 de diciembre de 2013

(Cifras en Balboas)

---

**(1) Información General**

Citivalores, S. A. (en adelante, la "Compañía") fue incorporada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá el 22 de enero de 1990 e inició operaciones el 1 de agosto de 1990.

Mediante Escritura Pública 14,248 de 23 de julio de 2009, se protocolizaron los documentos relativos a la fusión de Valores Cuscatlán Panamá, S. A., y Citivalores S. A., siendo la primera absorbida por la última.

La Compañía es 100% subsidiaria de Banco Citibank (Panamá), S. A. (en adelante, "Casa Matriz"). La Compañía cuenta con licencia de casa de valores otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante resolución No. CNV-342-00, opera un puesto de bolsa en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y como tal se dedica al corretaje de valores y administración de activos.

Las operaciones del puesto de bolsa en Panamá y la administración de fondos de inversiones están reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores de acuerdo a legislación establecida en el Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, reformado por la Ley No. 67 de 1 de septiembre de 2011.

La oficina principal está ubicada en Urbanización Punta Pacífica, Edificio Torres de las Américas, piso 12, ciudad de Panamá, República de Panamá.

Los estados financieros fueron autorizados por la administración de la Compañía para su emisión el 21 de marzo de 2014.

**(2) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes**

Las políticas de contabilidad más significativas adoptadas por la Compañía en la preparación de estos estados financieros se detallan a continuación:

*(a) Declaración de Cumplimiento*

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

*(b) Base de Preparación*

Los estados financieros son preparados sobre la base del costo histórico.

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 que afectan el proceso de aplicación de las políticas contables de la Compañía, y las cifras reportadas de activos, pasivos, ingresos y gastos. Las estimaciones y supuestos relacionados, consideran experiencias históricas y otros varios factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

## Notas a los Estados Financieros

---

### (2) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes, continuación

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 de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal.

#### (c) *Medición a Valor Razonable*

La NIIF 13, *Medición del Valor Razonable*, establece un único marco de referencia para la medición a valor razonable y la revelación sobre mediciones a valor razonable, cuando estas mediciones son requeridas o permitidas por otras NIIF. Esta norma, particularmente, unifica la definición de valor razonable y reemplaza y expande revelaciones en otras NIIF, incluyendo la NIIF 7, *Instrumentos Financieros: Revelaciones*.

#### *Política aplicable a partir del 1 de enero de 2013*

El valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado al 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 cual el Banco 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 instrumentos, 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 valuación que maximicen el uso de datos de entrada observables y minimicen el uso de datos de entrada no observables. La técnica de valuación escogida incorpora todos los factores que los participantes de mercados tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

La mejor evidencia de 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 valuación. 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 la magnitud de las ofertas y ventas. En los mercados que no sean activos, la garantía de obtener que el precio de la transacción proporcione 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.

#### *Política aplicable antes del 1 de enero de 2013*

El valor razonable es el monto por el cual un activo puede ser intercambiado, o un pasivo puede ser liquidado, por las partes, con conocimiento, en una transacción de mercado, a la fecha de medición.

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(2) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes, continuación**

Un mercado se considera activo, si los precios cotizados se encuentran fácil y regularmente disponibles y representan transacciones reales y que ocurren regularmente entre participantes de mercado.

El valor razonable de instrumentos financieros es determinado por sus precios de mercado cotizados a la fecha del estado de situación financiera. De no estar disponible el precio de mercado cotizado, el valor razonable del instrumento es estimado utilizando modelos para cálculos de precios o técnicas de flujos de efectivo descontados.

**(d) Inversiones en Valores**

Las inversiones en valores son clasificadas a la fecha de negociación, inicialmente son medidas al valor razonable más los costos incrementales relacionados a la transacción, y subsecuentemente son contabilizadas, con base en las clasificaciones mantenidas de acuerdo a sus características y la finalidad para la cual se determinó su adquisición. La clasificación utilizada por la Compañía se detalla a continuación:

**• Valores Disponibles para la Venta**

En esta categoría se incluyen las inversiones adquiridas con la intención de mantenerlas por un plazo indefinido, que se pueden vender en respuesta a las necesidades de liquidez, a los cambios en las tasas de interés, las tasas de cambio monetario o los precios de mercado de las acciones. Estas inversiones se miden a valor razonable y los cambios en el valor razonable se reconocen directamente en el patrimonio usando una cuenta de valuación hasta que sean vendidas o redimidas (dadas de baja) o se haya determinado que una inversión se ha deteriorado en valor; en cuyo caso la ganancia ó pérdida acumulada reconocida previamente en el patrimonio se incluye en los resultados de operaciones. Las ganancias ó pérdidas en moneda extranjera por los valores disponibles para la venta son reconocidas en el estado de resultados.

Una disminución significativa y prolongada en el valor razonable de esas inversiones por debajo de su costo es considerada como un indicador de que los activos están deteriorados. Para aquellos casos de inversiones en instrumentos de capital donde no es fiable estimar un valor razonable, esas inversiones se mantienen al costo menos la reserva para pérdida por deterioro.

Las compras y ventas de activos financieros disponibles para la venta se reconocen a la fecha de negociación – la fecha en que la entidad pacta la transacción.

**(e) Efectivo y Equivalentes de Efectivo**

El efectivo y los equivalentes de efectivo comprenden saldos de efectivo en caja y depósitos en bancos con vencimientos de tres meses o menos.

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(2) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes, continuación**

*(f) Deterioro del Valor de los Activos No Financieros*

El valor en libros de otros activos de la Compañía diferentes de activos financieros, se revisan en cada fecha del estado de situación financiera para determinar si hay alguna indicación de deterioro. Si se presentan dichas indicaciones, el monto recuperable del activo se estima. Una pérdida por deterioro se reconoce cuando el valor en libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede su monto recuperable. Las pérdidas por deterioro se reconocen en el estado de resultados.

*(g) Reconocimiento de Ingresos*

*(i) Ingreso por intereses*

El ingreso por intereses se reconoce en el estado de resultados conforme se acumula, tomando en consideración el rendimiento efectivo del activo. El ingreso por intereses incluye la amortización de cualquier descuento o prima u otras diferencias entre el monto inicial de un instrumento que causa interés y su monto al vencimiento calculado bajo el método de tasa de interés efectiva.

*(ii) Ingreso por comisiones y honorarios*

El ingreso por comisiones procede de servicios financieros proporcionados por la Compañía incluyendo servicios de administración de efectivo, servicios de corretaje, asesoría de inversiones y planificación financiera, proyectos y transacciones de finanzas estructuradas, y servicios de administración de activos.

El ingreso por honorarios se reconoce cuando el servicio correspondiente es proporcionado. Las comisiones sobre compras y ventas de valores están incluidas en el rubro de comisiones por corretaje de valores, en el estado de resultados.

*(iii) Ingreso por dividendos*

El ingreso por dividendos se reconoce en el estado de resultados en la fecha en que se declara el dividendo, es decir, cuando se establece el derecho a percibirlos por parte del accionista.

*(h) Impuesto sobre la Renta*

El impuesto sobre la renta comprende impuestos actuales. El impuesto sobre la renta se reconoce en el estado de resultados, excepto cuando se relaciona con partidas reconocidas directamente en el patrimonio, en cuyo caso se reconoce en el patrimonio.

El impuesto actual es el impuesto por pagar esperado sobre las ganancias sujetas a impuesto para el año, usando las tasas de impuesto promulgadas a la fecha del estado de situación financiera, así como cualquier ajuste a los impuestos por pagar de años anteriores.

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(2) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes, continuación**

*(i) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones aún no Adoptadas*

A la fecha del estado financiero hay una norma, que aún no ha sido aplicada en la preparación de estos estados financieros.

- NIIF 9 *Instrumentos Financieros*, publicada el 12 de noviembre de 2011, forma parte de la primera fase del proyecto integral del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) para reemplazar la NIC 39.

- Los requerimientos de esta norma representan un cambio significativo a los requerimientos existentes en NIC 39 en relación a los activos financieros. Entre otros aspectos, esta norma contiene dos categorías primarias de medición para activos financieros: costo amortizado y valor razonable. Un activo financiero sería medido a costo amortizado si se relaciona con un modelo de negocios cuyo objetivo es mantener activos para poder recolectar flujos de efectivo contractuales, y los términos contractuales del activo establecen fechas específicas de flujos de efectivo que solo representan pagos de principal e intereses sobre el saldo del principal.

Todos los otros activos financieros serían medidos a 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. La norma requiere que los instrumentos financieros derivados incorporados en un contrato anfitrión que sea un activo financiero dentro del alcance de esta norma no sean separados; en su lugar, el instrumento financiero híbrido será evaluado completamente en cuanto a si debe ser medido a costo amortizado o valor razonable.

La vigencia de la norma que era a partir del 1 de enero de 2015, ha sido pospuesta tentativamente a partir de períodos anuales que inician el 1 de enero de 2018.

Por la naturaleza de las operaciones financieras que mantiene la Compañía, no se espera que la adopción de esta norma tenga un impacto importante en los estados financieros de la Compañía.

*(j) Uniformidad en la Presentación de Estados Financieros*

Las políticas de contabilidad detalladas anteriormente han sido aplicadas consistentemente en los períodos presentados en los estados financieros, excepto por la adopción de la NIIF 13, *Medición del Valor Razonable*.

De acuerdo con las disposiciones transitorias de la NIIF 13, la Compañía ha aplicado la nueva guía de medición de valor razonable de forma prospectiva, y ha provisto información comparativa para las nuevas revelaciones. El cambio no ha tenido un impacto significativo sobre las mediciones de los activos y pasivos de la Compañía (véase la nota 2(c)).

## Notas a los Estados Financieros

---

### (3) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero para una de las partes y un pasivo financiero o instrumento patrimonial para la contraparte. Las actividades de la Compañía se relacionan principalmente con el uso de instrumentos financieros y, como tal, el estado de situación financiera de la Compañía está mayormente compuesto de instrumentos financieros.

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

La administración está dando seguimiento al impacto que la situación de la economía mundial pueda tener sobre la economía en Panamá, incluyendo el posible efecto sobre los activos financieros, pasivos financieros, resultados y liquidez de la Compañía.

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

#### (a) Riesgo de Crédito

Es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero propiedad de la Compañía no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer 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 establecen límites de país, límites soberanos, límites por industria, y límites por deudor.

A la fecha del estado de situación financiera no hay concentraciones significativas de riesgo de crédito. La máxima exposición al riesgo de crédito está representada por el monto en libros de cada activo financiero, en el estado de situación financiera.

Las concentraciones de riesgo crediticio (en o fuera del estado de situación financiera, cualquiera de los dos) que se originen en instrumentos financieros se presentan cuando los grupos de contrapartes tienen características económicas similares que causarían que su habilidad para cumplir con obligaciones contractuales sea similarmente afectada por cambios en las condiciones económicas u otras condiciones.

Las mayores concentraciones de riesgo crediticio surgen por la localización y tipo de cliente en relación con las inversiones de la Compañía.

La siguiente tabla analiza los instrumentos financieros de la Compañía que están expuestos al riesgo de crédito y su correspondiente evaluación.

	Valores disponibles para la Venta		Depósitos en Bancos	
	2013	2012	2013	2012
No morosos sin deterioro	15,238	15,238	1,111,471	990,394

**Notas a los Estados Financieros**

**(3) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación**

Al 31 de diciembre de 2013, los rubros de valores disponibles para la venta y depósitos en bancos no presentan deterioro.

Al 31 de diciembre de 2013, la concentración del riesgo crediticio, por ubicación geográfica se encuentra en Panamá, que corresponde a los saldos de depósitos en bancos por B/.1,111,471 (2012: B/.990,394) y en inversiones disponibles para la venta por B/.15,238 (2012: B/.15,238).

**(b) Riesgo de Liquidez**

Consiste en el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, de un retiro inesperado de fondos aportados por acreedores o clientes, la reducción en el valor de las inversiones, la excesiva concentración de pasivos en una fuente en particular, el descalce entre activos y pasivos, la falta de liquidez de los activos, o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

La Compañía en conjunto con su Compañía Matriz, le da un seguimiento diario a su posición de liquidez, manteniendo activos líquidos mayores que los pasivos líquidos. Adicionalmente, la Compañía analiza periódicamente el calce de plazos, y busca minimizar las brechas existentes al momento de establecer las estrategias de financiamiento e inversión.

Las decisiones que afectan la liquidez se toman en el Comité de Activos y Pasivos (ALCO) de su Compañía Matriz. De esta forma, la Compañía tiene definida una política de liquidez, una política de inversiones, y una política de riesgo corporativo que también se refieren a este tema.

El cuadro a continuación muestra los pasivos de la Compañía agrupados por sus respectivos vencimientos remanentes.

<u>2013</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Entrada/ (salida) nominal bruta</u>	<u>Entre uno y tres meses</u>	<u>Entre tres meses y un año</u>	<u>Sin vencimiento</u>
<b>Pasivos financieros no derivados:</b>					
Reservas laborales	337,604	(337,604)	0	278,065	59,539
Otros pasivos	148,479	(148,479)	148,479	0	0
Total	<u>486,083</u>	<u>(486,083)</u>	<u>148,479</u>	<u>278,065</u>	<u>59,539</u>
<u>2012</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Entrada/ (salida) nominal bruta</u>	<u>Entre uno y tres meses</u>	<u>Entre tres meses y un año</u>	<u>Sin vencimiento</u>
<b>Pasivos financieros no derivados:</b>					
Reservas laborales	262,810	(262,810)	125,293	84,964	52,553
Otros pasivos	78,624	(78,624)	74,003	4,621	0
Total	<u>341,434</u>	<u>(341,434)</u>	<u>199,296</u>	<u>89,585</u>	<u>52,553</u>

## Notas a los Estados Financieros

---

### (3) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación

#### (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 de monedas extranjeras, en los precios accionarios, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados de valores a eventos políticos y económicos.

##### *Administración del Riesgo de Mercado:*

La Compañía administra su exposición al riesgo de mercado, por medio de la División de Riesgo de Mercado de su Casa Matriz, la cual es responsable de identificar y medir el riesgo de mercado. Para tales efectos, dicha división realiza un constante monitoreo de los tipos de riesgos a los que se encuentra expuesta la Compañía, procedimiento que permite clasificar los riesgos de acuerdo con su severidad o impacto y su frecuencia o probabilidad de ocurrencia.

Además, se han formalizado las políticas y procedimientos de la administración de los riesgos de mercado mediante el diseño de manuales específicos en los cuales se especifican las metodologías utilizadas para tales fines.

A continuación, se presentan detalladamente la composición y análisis de cada uno de los tipos de riesgo de mercado:

##### *Riesgo de Tasa 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. Para efectos de las normas contables, este riesgo no procede de instrumentos financieros que no son partidas monetarias, ni tampoco de instrumentos financieros denominados en la moneda funcional.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Compañía no tiene exposición al riesgo de tasa de cambio debido a que el total de sus instrumentos financieros se expresan en balboas, la unidad monetaria de la República de Panamá.

##### *Riesgo de Tasa de interés*

Es la exposición a pérdidas en el valor de un activo o pasivo financiero debido a fluctuaciones en las tasas de interés cuando se presentan descalces en los plazos de las carteras activas y pasivas, sin tener la flexibilidad requerida para un ajuste oportuno.

La Compañía mantiene depósitos con su Casa Matriz, los cuales le permiten adquirir posiciones en instrumentos de inversión, que cumplen con las políticas vigentes de la Compañía, y que en el corto plazo podrán ser negociadas y colocadas entre la clientela del puesto de bolsa. Su tenencia es típicamente de corto plazo, y el riesgo es analizado en las sesiones del Comité de ALCO, las cuales dan seguimiento a las posiciones de la Compañía.

**Notas a los Estados Financieros**

**(3) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros, continuación**

Las tasas de interés efectivas promedio reveladas representan el promedio ponderado del rendimiento efectivo de instrumentos financieros que devengan interés para el período reportado.

A continuación, se indican las tasas de interés efectivas en las fechas del estado de situación financiera y los períodos durante los cuales los activos y los pasivos financieros varian sus tasas de interés:

	<u>2013</u>	<u>Tasas de interés efectivas</u>	<u>Total</u>	<u>Plazos menores de dos meses</u>
<b>Activos Financieros</b>				
Depósitos a plazo en bancos		0.17%	<u>145,500</u> <u>145,500</u>	<u>145,500</u> <u>145,500</u>
	<u>2012</u>	<u>Tasas de interés efectivas</u>	<u>Total</u>	<u>Plazos menores de dos meses</u>
<b>Activos Financieros</b>				
Depósitos a plazo en bancos		0.17%	<u>145,500</u> <u>145,500</u>	<u>145,500</u> <u>145,500</u>

**(d) Administración de Capital**

La Superintendencia del Mercado de Valores mediante el Acuerdo No. 2-2004 modificado por los Acuerdos No. 4-2011, No. 5-2011 y No. 9-2011, requiere que la Compañía mantenga un patrimonio total mínimo y libre de gravámenes de B/.250,000. Adicionalmente, las casas de valores deben cumplir con las normas de adecuación de capital, establecidas mediante la Resolución CNV 202-7 (ver nota 12).

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Compañía se mantenía en cumplimiento con el capital mínimo requerido por la entidad reguladora.

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

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, no hubo cambios en la administración del capital de la Compañía.

**Notas a los Estados Financieros**

**(4) Efectivo y Equivalentes de Efectivo**

El efectivo y equivalentes de efectivo, se detallan a continuación:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Depósitos a la vista - locales	965,971	844,894
Depósitos a plazo - locales	<u>25,500</u>	<u>25,500</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	991,471	870,394
Depósitos a plazo fijo con vencimientos mayores a tres meses	<u>120,000</u>	<u>120,000</u>
Total de depósitos en bancos	<u>1,111,471</u>	<u>990,394</u>

Al 31 de diciembre de 2013, la tasa de interés anual sobre los depósitos a plazo en bancos es de 0.17% (2012: 0.17%).

**(5) Valores Disponibles para la Venta**

Mediante Asamblea Ordinaria de Junta de Accionistas celebrada el 25 de abril de 2013 se autorizó el financiamiento y canje de acciones comunes de Latinex Holdings, Inc. donde la relación del canje fue de 5:1 por cada acción común, y donde el tenedor de dichas acciones comunes recibirá cuatro (4) acciones tipo A y una (1) acción Tipo B. Esta inversión se mantiene al costo debido a que no es posible medir su valor razonable con fiabilidad.

	<u>2013</u>	
	<u>Acciones</u>	<u>Monto</u>
Latinex Holdings, Inc.	<u>85,000</u>	<u>15,238</u>
	<u>2012</u>	
	<u>Acciones</u>	<u>Monto</u>
Latinex Holdings, Inc.	<u>17,000</u>	<u>15,238</u>

La Compañía debe mantener al menos 8,500 acciones de Latinex Holding, Inc. mientras ofrezca los servicios de corretaje y custodia, según requerimientos de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

**(6) Otros Activos**

Los otros activos de la Compañía se detallan a continuación:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Derecho del puesto de bolsa	10,000	60,000
Intereses acumulados por cobrar	10	10
Otros activos	<u>81,054</u>	<u>77,944</u>
	<u>91,064</u>	<u>137,954</u>

**Notas a los Estados Financieros**

**(7) Capital en Acciones**

Al 31 de diciembre de 2013, el capital en acciones se compone de 750,000 (2012: 750,000) acciones comunes autorizadas, emitidas y en circulación con un valor nominal de B/.1.00 cada una.

**(8) Impuesto sobre la Renta**

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales hasta por los tres últimos años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2013, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

De acuerdo a la legislación fiscal vigente, las compañías panameñas están exentas del pago del impuesto sobre la renta en concepto de ganancias provenientes de fuente extranjera. También están exentos del pago de impuesto sobre la renta, los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales y extranjeros, los intereses ganados sobre valores del Estado panameño e inversiones en títulos-valores registrados con la entidad reguladora de valores emitidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

A continuación, se detallan los principales componentes del gasto del impuesto sobre la renta:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Gasto del impuesto sobre la renta	17,262	0
Créditos fiscales otorgados por las autoridades fiscales durante el año	0	(18,614)
Efecto de ajustes de períodos anteriores	0	3,033
<b>Gasto (beneficio) de impuesto sobre la renta</b>	<b>17,262</b>	<b>(15,581)</b>

Al 31 de diciembre de 2013, la conciliación entre la utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta y la renta gravable (pérdida fiscal), se analiza a continuación:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
<b>Método tradicional</b>		
Pérdida financiera antes del impuesto sobre la renta	(53,203)	(253,261)
Menos: Ingresos no gravables	7,053	(312,832)
Arrastre de pérdidas	62,770	0
Más: Gastos no deducibles	185,796	214,852
Renta gravable (pérdida fiscal)	<u>62,770</u>	<u>(351,241)</u>
<b>Impuesto sobre la renta estimado (27.5%)</b>	<b>17,262</b>	<b>0</b>

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía tiene pérdidas fiscales acumuladas de años anteriores por B/.281,456 (2012: B/.362,029) que no espera realizar, debido a que no proyecta generar renta gravable futura contra la cual se puedan aplicar.

**Notas a los Estados Financieros**

**(8) Impuesto sobre la Renta, continuación**

Mediante la Gaceta Oficial No. 26489-A, se publicó la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 mediante la cual se elimina el cálculo alternativo anterior y se sustituye con otra modalidad de tributación presunta del impuesto sobre la renta, obligando a toda persona jurídica que devenga ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y (b) la renta neta gravable que resulte de aplicar, al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que, por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables para el período fiscal de que se trate, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método ordinario de cálculo.

**(9) Partes Relacionadas**

Los saldos y transacciones con compañías relacionadas se detallan a continuación:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
<b>Activos</b>		
Depósito a la vista en bancos	965,971	844,894
Depósitos a plazo en bancos	<u>145,500</u>	<u>145,500</u>
<b>Ingresos y gastos</b>		
Comisiones ganadas	993,264	603,738
Comisiones pagadas	<u>133,851</u>	<u>128,980</u>

El gasto de compensación pagado a los ejecutivos principales es el siguiente:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Salarios y bonos	214,973	188,174
Gastos de representación	59,439	53,526
Décimo tercer mes	12,312	10,996
Seguro social, seguro educativo y riesgo profesional	36,997	32,582
Otros seguros	<u>1,785</u>	<u>2,343</u>
	<u>325,506</u>	<u>287,621</u>
Compensación en acciones	<u>3</u>	<u>887</u>

**(10) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros**

La Compañía no tiene activos o pasivos financieros que se midan a valor razonable y para el resto de los instrumentos financieros su valor razonable representa el monto por cobrar/pagar a la fecha de reporte por su naturaleza de corto plazo.

## Notas a los Estados Financieros

---

### **(11) Activos Bajo Administración y Custodia**

La Compañía da el servicio de intermediación y custodia de valores. Esta actividad se ejerce al amparo de una licencia de Casa de Valores, por cuenta y riesgo de clientes.

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía administra carteras de partes relacionadas que establecen el uso y disposición de tales carteras mediante los contratos respectivos. El valor en libros de esas carteras asciende a B/.257,548,000 (2012: B/.284,429,243), y esas carteras no son parte del estado de situación financiera de la Compañía. Considerando la naturaleza de estos servicios, la administración considera que no existe riesgo significativo de pérdidas para la Compañía.

Al 31 de diciembre de 2013, Citivalores, S. A. no posee carteras de terceros bajo administración discrecional de la Compañía.

### **(12) Aspectos Regulatorios**

A partir del 10 de noviembre de 1999, se promulgó el Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 mediante el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores en la República de Panamá. Esta ley fue reformada posteriormente por la Ley No.67 del 1 de septiembre de 2011, la cual 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 los estados financieros y otra información.

Los puestos de bolsa están obligados a cumplir con las normas de adecuación de capital, tal como lo establece la resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores CNV 202-7 de 8 de agosto de 2007. De igual forma, las casas de valores deberán cumplir con lo dispuesto en el Acuerdo 4-2011 de 27 de junio 2011, modificado por los Acuerdos 5-2011 y 9-2011.

Las casas de valores deberán mantener en todo momento una relación de solvencia mínima del ocho por ciento (8%) del total de sus activos y operaciones fuera de balance ponderado en función de su riesgo.

Con la emisión del Acuerdo 4-2011, modificado por los Acuerdos 5-2011 y 9-2011, las casas de valores deberán mantener en todo momento un volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez que será, como mínimo, el (30%) de la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior a un año.

Los fondos de capital de la casa de valores, estarán conformados por la sumatoria del capital primario y secundario según lo establecido por la Resolución CNV 202-7 y el Acuerdo 4-2011 emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Compañía no mantiene capital secundario.

**Notas a los Estados Financieros**

---

**(12) Aspectos Regulatorios, continuación**

A continuación, se muestran los índices de adecuación de capital al 31 de diciembre de 2013:

	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Capital primario	731,690	802,152
Deducciones al capital primario	<u>7,619</u>	<u>7,619</u>
Fondos de capital menos deducciones	<u>724,071</u>	<u>794,533</u>
Índice de liquidez	<u>238.03%</u>	<u>458.22%</u>
Gasto de estructura	<u>56.68%</u>	<u>95.55%</u>
Relación de solvencia	<u>581.63%</u>	<u>532.67%</u>

**(13) Contingencias**

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía no tiene contingencias que probablemente puedan originar un efecto adverso en su situación financiera o en su desempeño financiero.

**Índices Mínimos y Máximo de Relación de Solvencia, Capital, Liquidez y Límites de Concentración de Riesgo de Crédito**

31 de diciembre de 2013

(Cifras en Balboas)

---

	<u>I TRIMESTRE</u>		<u>FECHA</u>	
	<u>Mínimo</u>	<u>Máximo</u>	<u>Mínimo</u>	<u>Máximo</u>
Relación de Solvencia	295.87	537.29	3/11/2013	1/29/2013
Fondos de Capital	505,939	917,375	3/7/2013	1/29/2013
Índice de Liquidez	184.44	567.26	3/4/2013	2/6/2013
<u>II TRIMESTRE</u>				
	<u>Mínimo</u>	<u>Máximo</u>	<u>Mínimo</u>	<u>Máximo</u>
Relación de Solvencia	352.10	511.35	5/9/2013	6/20/2013
Fondos de Capital	578,946	638,081	6/28/2013	4/26/2013
Índice de Liquidez	263.96	313.98	5/24/2013	5/30/2013
<u>III TRIMESTRE</u>				
	<u>Mínimo</u>	<u>Máximo</u>	<u>Mínimo</u>	<u>Máximo</u>
Relación de Solvencia	315.80	485.18	9/30/2013	7/11/2013
Fondos de Capital	387,835	578,946	9/30/2013	7/30/2013
Índice de Liquidez	174.48	285.80	9/27/2013	7/11/2013
<u>IV TRIMESTRE</u>				
	<u>Mínimo</u>	<u>Máximo</u>	<u>Mínimo</u>	<u>Máximo</u>
Relación de Solvencia	255.41	581.63	12/26/2013	12/31/2013
Fondos de Capital	344,814	743,217	12/30/2013	12/31/2013
Índice de Liquidez	157.82	271.18	12/10/2013	12/27/2013

**Límites de Concentración de Riesgo de Crédito**

A la fecha del estado de situación financiera, no hay concentraciones significativas de riesgo de crédito. La máxima exposición al riesgo de crédito está representada por el monto en libros de cada activo financiero, en el estado de situación financiera.

REPUBLICA DE PANAMA  
PAPEL NOTARIAL



NOTARIA SEGUNDA DEL CIRCUITO DE PANAMA

DECLARACION NOTARIAL JURADA

En la ciudad de Panamá, Capital de la República de Panamá y Cabecera del circuito Notarial del mismo nombre, a los veintisiete (27) días del mes de marzo de dos mil catorce (2014), ante mí, Licenciada **TANIA SUSANA CHEN GUILLEN**, Notario Público Segundo del Circuito Notarial de Panamá, con cédula de identidad personal número cuatro – doscientos cuarenta y cuatro – seiscientos cincuenta y tres (4-244-653), comparecieron personalmente los señores **RAQUEL LOAIZA**, mujer, panameña, mayor de edad, Contadora Pública Autorizada, con cedula de identidad personal número ocho-trescientos seis-seiscientos cuarenta y nueve (8-306-649) y **MALCOLM MUÑOZ**, varón, panameño, mayor de edad, con cédula de identidad personal número ocho-setecientos veintiuno-dos mil cuatrocientos sesenta y dos (8-721-2462) cada uno actuando en su calidad de Contador y Ejecutivo Principal, respectivamente, de **CITIVALEORES, S.A.**, casa de valores debidamente inscrita a la Ficha No. doscientos veintinueve mil ochocientos veintiséis (229826), Rollo veintisiete mil novecientos noventa y nueve (27999), Imagen ciento diecisiete (117), de la Sección de Micropeliculas (Mercantil) del Registro Público de Panamá, con domicilio en Edificio Torre de las Américas, Torre B, Piso 14, Urbanización Punta Pacifica, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Artículo Décimo del Acuerdo ocho-dos mil trece (8-2013) de dieciocho (18) de septiembre de dos mil trece (2013) de la Superintendencia de Mercado de Valores de la República de Panamá, me solicitaron que les recibiera una DECLARACION JURADA. Accedí a ello, advirtiéndole que la responsabilidad por la veracidad de lo expuesto, es exclusiva de **LOS DECLARANTES**. Lo aceptaron y en conocimiento del contenido del artículo 385, del Texto Único Penal, que tipifica el delito de falso testimonio y seguidamente expresaron hacer esta DECLARACIÓN bajo la gravedad de juramento y sin ningún tipo de apremio o coerción, de manera totalmente voluntaria, declararon lo siguiente:

**PRIMERO:** Hemos revisado en los libros de CITIVALEORES, S.A. al 31 de Diciembre de 2013 la cartera de valores de terceros y de efectivo, en administración por cuenta y riesgo de clientes, el siguiente activo financiero:

- i) Valores en custodia local B/.269,945,000
- ii) Valores en custodia internacional B./0
- iii) Efectivo en custodios locales B./0
- iv) Efectivo en custodios internacionales B./0
- v) Efectivo en Bancos locales B./1,111,471
- vi) Efectivo en Bancos Internacionales B./0

I    **SEGUNDO:** Hemos cotejado el inventario de los valores emitidos por los custodios e instituciones bancarias y  
2    certificaciones que los activos financieros de terceros están debidamente conciliados en los libros  
3    CITIVALORES, S.A. registrados y segregados en cuentas de orden. —————

4    **TERCERO:** Hemos revisado que los activos financieros de terceros citados en el punto No.1 no forman parte  
5    del estado de situación financiera de CITIVALORES, S.A. y están debidamente segregados de la posición  
6    propia de CITVALORES, S.A. —————

7    **CUARTO:** La entidad cuenta con la existencia de controles internos de conformidad con la definición dada en  
8    el Artículo 1 del presente acuerdo, y lo dispuesto en el artículo 3 del Acuerdo 8-2000 de 22 de mayo de 2000,  
9    para el manejo de las cuentas de inversión de los clientes. —————

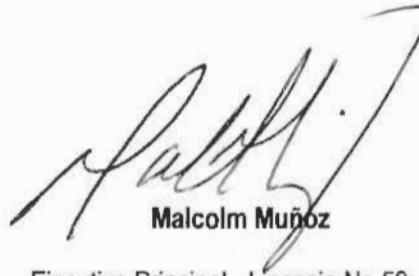
10    **QUINTO:** Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia de Mercado de Valores  
11    en la República de Panamá. —————

12    La suscrita Notaria deja constancia que esto fue todo lo declarado, que se hizo en forma espontánea, que no  
13    hubo interrupción alguna y que la presente declaración le fue leída al compareciente en presencia de las  
14    testigos, señoritas: AMINTA TEJADA, con cédula de identidad personal número siete - cuarenta y ocho -  
15    doscientos cincuenta y dos (7-48-252) y ZORAIDA DE VERGARA, con cédula de identidad personal número  
16    ocho - ciento treinta y siete - trescientos uno (8-137-301), ambas mayores de edad, panameñas y vecinas de  
17    esta ciudad, personas a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la encontraron conforme, le  
18    impartieron su aprobación y la firman todos para constancia por ante mí, la Notaria que doy fe. —————

19    **LOS COMPARCIENTES,**

20      
21    Raquel Loaiza

22    Contador Público Autorizado - Licencia No.708-2008

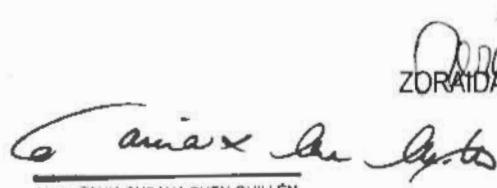
23      
24    Malcolm Muñoz  
25    Ejecutivo Principal - Licencia No.59

26    **LAS TESTIGOS:**

27      
28    AMINTA TEJADA



29    Tania Susana Chen Guillén  
30    Notaria Pública Segunda

31      
32    ZORAIDA DE VERGARA

REPUBLICA DE PANAMA  
PAPEL NOTARIAL



NOTARIA SEGUNDA DEL CIRCUITO DE PANAMA

DECLARACION NOTARIAL JURADA

En la ciudad de Panamá, Capital de la República de Panamá y Cabecera del circuito Notarial del mismo nombre, a los veintiuno (21) días del mes de marzo de dos mil catorce (2014), ante mí, Licenciada TANIA SUSANA CHEN GUILLEN, Notario Público Segundo del Circuito Notarial de Panamá, con cédula de identidad personal número cuatro – doscientos cuarenta y cuatro – seiscientos cincuenta y tres (4-244-653), comparecieron personalmente RAYMOND GORDON GATCLIFFE, varón, norteamericano, mayor de edad, banquero, casado, con pasaporte número siete uno cero seis cuatro cuatro cuatro seis cuatro (710644464); GUSTAVO ROMERO RICO, varón, colombiano, mayor de edad, portador del pasaporte colombiano CC siete nueve cuatro seis siete ocho tres dos (CC79467832) y MALCOLM MUÑOZ, varón, panameño, mayor de edad, con cédula de identidad personal número ocho-setecientos veintiuno-dos mil cuatrocientos sesenta y dos (8-721-2462) cada uno actuando en su calidad de Presidente; Contralor; y Gerente General, respectivamente, de CITIVALORES, S.A., institución bancaria debidamente inscrita a la Ficha No. doscientos veintinueve mil ochocientos veintiséis (229826), Rollo veintisiete mil novecientos noventa y nueve (27999), Imagen ciento diecisiete (117), de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá, con domicilio en Edificio Torre de las Américas, Torre B, Piso 12, Urbanización Punta Pacifica, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-dos mil dos (7-2002) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, me solicitaron que les recibiera una DECLARACION JURADA. Accedí a ello, advirtiéndole que la responsabilidad por la veracidad de lo expuesto, es exclusiva de LOS DECLARANTES. Lo aceptaron y en conocimiento del contenido del artículo 385, del Texto Único Penal, que tipifica el delito de falso testimonio y seguidamente expresaron hacer esta DECLARACIÓN bajo la gravedad de juramento y sin ningún tipo de apremio o coerción, de manera totalmente voluntaria, declararon lo siguiente:

PRIMERO: Que cada uno de los firmantes hemos revisado los Estados Financieros Anuales Auditados correspondientes a CITIVALORES, S.A.

SEGUNDO: Que a nuestro juicio, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999), su reforma mediante Ley sesenta y siete (67) de uno (1) de septiembre de dos mil once (2011), y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.

1       **TERCERO:** Que a nuestro juicio, los Estados Financieros Anuales Auditados y cualquier otra información  
2       financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos, la condición financiera y  
3       los resultados de las operaciones de CITIVALORES, S.A., para el período correspondiente del primero (1) de  
4       enero de dos mil trece (2013) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil trece (2013). -----  
5       **CUARTO:** Que los firmantes: -----  
6       4.1. Somos responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa; -----  
7       4.2. Hemos sido diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de  
8       importancia sobre CITIVALORES, S.A. y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de nuestro conocimiento,  
9       particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados, -----  
10      4.3. Hemos evaluado la efectividad de los controles internos de CITIVALORES, S.A. dentro de los noventa (90)  
11      días previos a la emisión de los Estados Financieros. -----  
12      4.4. Hemos presentado los Estados Financieros, sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos  
13      con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha. -----  
14       **QUINTO:** Que los firmantes hemos revelado a los auditores de CITIVALORES, S.A., lo siguiente: -----  
15       5.1. Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles  
16       internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de CITIVALORES, S.A. para registrar, procesar y  
17       reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles  
18       internos. -----  
19       5.2. Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un  
20       rol significativo en la ejecución de los controles internos de CITIVALORES, S.A. -----  
21       **SEXTO:** Que los firmantes hemos revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos  
22       en los controles internos de CITIVALORES, S.A., o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma  
23       importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones  
24       correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa. -----  
25       **SEPTIMO:** Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia de Mercado de Valores  
26       en la República de Panamá. -----  
27       La suscrita Notaria deja constancia que esto fue todo lo declarado, que se hizo en forma espontánea, que no  
28       hubo interrupción alguna y que la presente declaración le fue leída al compareciente en presencia de las  
29       testigos, señoras: AMINTA TEJADA, con cédula de identidad personal número siete - cuarenta y ocho -  
30       doscientos cincuenta y dos (7-48-252) y ZORAIDA DE VERGARA, con cédula de identidad personal número

REPUBLICA DE PANAMA  
PAPEL NOTARIAL



NOTARIA SEGUNDA DEL CIRCUITO DE PANAMA

1 ocho - ciento treinta y siete - trescientos uno (8-137-301), ambas mayores de edad, panameñas y vecinas de  
2 esta ciudad, personas a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la encontraron conforme, le  
3 impartieron su aprobación y la firman todos para constancia por ante mí, la Notaria que doy fe. -----

4 LOS COMPARCIENTES,

5  
6   
7 Raymond Gordon Gatliffe

9 Presidente

8   
9 Gustavo Romero Rico

10 Contralor

11   
12 Malcolm Muñoz

13 Gerente General

14 LAS TESTIGOS:

15   
16 AMINTA TEJADA

17   
18 ZORAIDA DE VERGARA

19   
20 Tania Susana Chen Guillén  
Notaria Pública Segunda

