

MULTI SECURITIES, INC.
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2014

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

MULTI SECURITIES, INC.
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

Estado de Situación Financiera

Estado de Resultados

Estado de Utilidades (Pérdidas) 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 y Accionista
Multi Securities, Inc.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Multi Securities, Inc., los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2014, los estados de resultados, utilidades (pérdidas) 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 las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Multi Securities, Inc. al 31 de diciembre de 2014 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.

Otros Asuntos

Los estados financieros de Multi Securities, Inc., al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 fueron auditados por otros auditores quienes expresaron una opinión sin salvedad en su informe fechado el 19 de marzo de 2014 de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

KPMG

25 de marzo de 2015
Panamá, Rep. de Panamá

MULTI SECURITIES, INC.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Depósitos en bancos:			
A la vista en bancos locales	12	1,451,756	1,640,459
A la vista en bancos extranjeros		151,948	267,132
Total de depósitos en bancos		1,603,704	1,907,591
Valores disponibles para la venta	7	246,592	383,505
Mobiliario y equipo, neto	8	160,536	0
Impuesto sobre la renta diferido	6	34,646	0
Otros activos	9	142,384	83,348
Total de activos		2,187,862	2,374,444
<u>Pasivos y Patrimonio</u>			
Pasivos:			
Cuentas por pagar - compañía relacionada	12	130,435	614,569
Otros pasivos	10	287,563	506,986
Total de pasivos		417,998	1,121,555
Patrimonio:			
Acciones comunes	13	1,300,000	800,000
Reserva para valuación de inversiones en valores		143,171	219,006
Utilidades no distribuidas		326,693	233,883
Total de patrimonio		1,769,864	1,252,889
Total de pasivos y patrimonio		2,187,862	2,374,444

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

MULTI SECURITIES, INC.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ingresos por intereses y comisiones:			
Intereses sobre depósitos en bancos e inversiones		17,185	1,926
Honorarios y otras comisiones		1,604,188	1,723,268
Total de ingresos por intereses y comisiones		<u>1,621,373</u>	<u>1,725,194</u>
Gastos por comisiones			
Total de gastos por comisiones		<u>433,730</u>	<u>574,076</u>
Ingreso neto por intereses y comisiones		1,187,643	1,151,118
Ingresos (gastos) por servicios financieros y otros:			
Ganancia neta realizada en valores disponibles para la venta	7	86,991	0
Pérdida en moneda extranjera		(192)	(899)
Otros ingresos		228,298	158,967
Total de ingresos por servicios financieros y otros, neto		<u>315,097</u>	<u>158,068</u>
Gastos generales y administrativos:			
Salario y otras remuneraciones		944,442	1,155,178
Honorarios profesionales		84,964	46,821
Reparación y mantenimiento		5,551	7,264
Alquiler		61,158	39,730
Depreciación	8	1,934	0
Impuesto varios		108,563	62,114
Seguros		735	1,575
Otros		215,532	178,658
Total de gastos generales y administrativos		<u>1,422,879</u>	<u>1,491,340</u>
Utilidad (pérdida) neta antes del impuesto sobre la renta		79,861	(182,154)
(Beneficio de) impuesto sobre la renta	6	(12,949)	2,788
Utilidad (pérdida) neta del año		<u>92,810</u>	<u>(184,942)</u>

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

MULTI SECURITIES, INC.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Utilidades (Pérdidas) Integrales

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Utilidad (pérdida) neta del año	<u>92,810</u>	<u>(184,942)</u>
Otras utilidades pérdidas integrales:		
Partidas que pueden ser reclasificadas al estado de resultados:		
Reserva para valuación de inversiones de valores:		
Cambios netos en valuación de valores disponibles para la venta	11,156	3,206
Ganancia neta en valores disponibles para la venta transferida a resultados	<u>(86,991)</u>	<u>0</u>
Total de otras (pérdidas) utilidades integrales, neto	<u>(75,835)</u>	<u>3,206</u>
Total de utilidades (pérdidas) integrales del año	<u><u>16,975</u></u>	<u><u>(181,736)</u></u>

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

Estado de Cambios en el Patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Reserva para Valuación de Inversiones en Valores</u>	<u>Utilidades no Distribuidas</u>	<u>Total de Patrimonio</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2012		800,000	215,800	407,584	1,423,384
Utilidades integrales:					
Pérdida neta		0	0	(184,942)	(184,942)
Otras utilidades integrales:					
Reserva para valuación de inversión en valores:					
Cambios netos en valuación de valores disponibles para la venta		0	3,206	0	3,206
Total de otras utilidades integrales		0	3,206	0	3,206
Total de utilidades (pérdidas) integrales		0	3,206	(184,942)	(181,736)
Transacciones con los accionistas:					
Impuesto complementario		0	0	11,241	11,241
Total de transacciones con los accionistas		0	0	11,241	11,241
Saldo al 31 de diciembre de 2013		800,000	219,006	233,883	1,252,889
Utilidades integrales:					
Utilidad neta		0	0	92,810	92,810
Otras utilidades (pérdidas) integrales:					
Reserva para valuación de inversión en valores:					
Cambios netos en valuación de valores disponibles para la venta		0	11,156	0	11,156
Ganancia neta en valores disponibles para la venta transferida a resultados	7	0	(86,991)	0	(86,991)
Total de otras pérdidas integrales		0	(75,835)	0	(75,835)
Total de utilidades (pérdidas) integrales		0	(75,835)	92,810	16,975
Transacciones con los accionistas:					
Emisión de acciones comunes	13	500,000	0	0	500,000
Total de transacciones con los accionistas		500,000	0	0	500,000
Saldo al 31 de diciembre de 2014		1,300,000	143,171	326,693	1,769,864

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

MULTI SECURITIES, INC.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Actividades de operación			
Utilidad (pérdida) neta		92,810	(184,942)
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo de las actividades de operación:			
Depreciación y amortización	8	1,934	0
Ingresos por intereses y comisiones		(17,185)	(1,926)
(Beneficio) gasto de impuesto sobre la renta	6	(12,949)	2,788
Ganancia en venta de valores disponibles para la venta	7	(86,991)	0
Cambios en activos y pasivos operativos			
Otros activos		(59,036)	158,701
Otros pasivos		(725,254)	435,115
Efectivo generado de operaciones			
Impuesto sobre la renta pagado		0	(2,788)
Intereses y comisiones recibidas		17,185	1,926
Flujos de efectivo de las actividades de operación		<u>(789,486)</u>	<u>408,874</u>
Actividades de inversión			
Compra de valores disponibles para la venta		0	(33,799)
Venta de valores disponibles para la venta	7	148,069	0
Compra de mobiliario y equipo	8	(162,470)	0
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		<u>(14,401)</u>	<u>(33,799)</u>
Actividades de financiamiento:			
Aporte de capital		500,000	0
Impuesto complementario		0	(11,241)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		<u>500,000</u>	<u>(11,241)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
(Disminución) aumento neto en efectivo		(303,887)	363,834
Efectivo al inicio del año		1,907,591	1,543,757
Efectivo al final del año		<u>1,603,704</u>	<u>1,907,591</u>

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

MULTI SECURITIES, INC.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2014

(Cifras en Balboas)

(1) Organización y Operaciones

Multi Securities, Inc. (la "Compañía") es una sociedad constituida bajo las leyes de la República de Panamá e inscrita en el Registro Público, Ficha 304274, documento 1262403 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) y con licencia de la Casa de Valores otorgada mediante Resolución CNV-91-04 del 18 de mayo de 2004 de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Inició operaciones en agosto de 2004.

La Compañía es una subsidiaria 100% poseída por Multibank, Inc., (Casa Matriz). Su principal actividad es la de negociar, ejecutar y procesar la compraventa de valores, local e internacionalmente y administrar una cartera de inversiones, entre otros. La Compañía realiza sus operaciones bajo las directrices establecidas por la Gerencia de Multibank, Inc., cuyas condiciones y resultados podrían diferir de aquellas realizadas con terceras personas.

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

(2) Base de Preparación

(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 (IASB).

Estos estados financieros fueron autorizados por el Comité de Auditoría de la Casa Matriz el 26 de febrero de 2015.

(b) Base de Medición

Los estados financieros son preparados sobre la base de costo histórico, exceptuando los valores que se clasifican como disponibles para la venta, los cuales se presentan a su valor razonable.

(c) Moneda Funcional y de Presentación

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

Notas a los Estados Financieros

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes

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

(a) Medición de valor Razonable

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 Empresa 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 entrada observables relevantes y minimizan el uso de datos de entrada no observables. La técnica de valoración escogida incorpora todos los factores que los participantes del mercado tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

(b) Inversiones en Valores

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

La única clasificación utilizada por la Compañía es valores disponibles para la venta. En esta categoría se incluyen las inversiones adquiridas con la intención de mantenerlas por un plazo indefinido y 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 valor se reconocen directamente en el patrimonio de los accionistas 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 o pérdida acumulada reconocida previamente en el patrimonio de los accionistas se incluye en el estado de resultados.

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

Deterioro de Inversiones Disponibles para la Venta

La Compañía determina en la fecha de cada estado de situación financiera si hay evidencia objetiva de deterioro de que otros activos financieros o grupo de activos financieros están deteriorados.

Notas a los Estados Financieros

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes, continuación

En caso de inversiones clasificadas como disponibles para la venta, un descenso significativo o prolongado en el valor razonable del instrumento por debajo de su costo es considerado al determinar si esas inversiones están deterioradas. Para los activos financieros disponibles para la venta en que la disminución en su valor razonable es evidencia objetiva de la existencia de deterioro, la pérdida acumulada (medida como la diferencia entre el costo de adquisición y el valor razonable actual, menos cualquier pérdida por deterioro en ese activo financiero reconocida previamente en resultados) que ha sido reconocida directamente en patrimonio es removida del patrimonio y reconocida en el estado de resultados.

(c) Mobiliario y Equipo

El mobiliario y equipo se presentan al costo histórico menos depreciación y amortización acumuladas. El costo histórico incluye el gasto que es directamente atribuible a la adquisición de los bienes.

Los costos subsecuentes se incluyen en el valor en libros del activo o se reconocen como un activo separado, según corresponda, sólo cuando es probable que la Compañía obtenga los beneficios económicos futuros asociados al bien y el costo del bien se pueda medir confiablemente. Los costos considerados como reparaciones y mantenimiento se reconocen en el estado de resultados conforme se incurren.

La vida útil de los activos se resume como sigue:

Software	7 años
----------	--------

(d) Ingresos y Gastos por Intereses

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

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financiero y de imputación del ingreso o gasto financiero a lo largo del período relevante. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, la Compañía estima los flujos futuros de efectivo considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero (por ejemplo, opciones de prepago) pero no considera pérdidas futuras de crédito. El cálculo incluye todas las comisiones y cuotas pagadas o recibidas entre las partes del contrato que son parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuento. Los costos de transacción son los costos de originación, directamente atribuibles a la adquisición, emisión ó disposición de un activo o pasivo.

(e) Ingresos por Honorarios y Comisiones

Generalmente y por la naturaleza de las operaciones de la Compañía, los honorarios y comisiones sobre corretaje de valores y préstamos a corto plazo, y otros servicios bancarios son reconocidos como ingresos cuando el servicio relacionado es brindado.

Notas a los Estados Financieros

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes, continuación

Las comisiones sobre corretaje de valores, préstamos y otros servicios bancarios están incluidos como “honorarios y otras comisiones” en el estado de resultados.

(f) Ingresos por Dividendos

Los dividendos son reconocidos en el estado de resultados cuando la entidad tiene los derechos para recibir el pago establecido.

(g) Impuesto sobre la Renta

El Impuesto sobre la Renta estimado es el impuesto a pagar sobre la renta gravable que se determina, utilizando las tasas de impuesto vigentes a la fecha del estado de situación financiera y cualquier otro ajuste del Impuesto sobre la Renta de años anteriores.

El Impuesto sobre la Renta diferido representa el monto de impuestos por pagar y/o por cobrar en años futuros, que resulta de diferencias temporales entre los saldos en libros de activo y pasivo para informes financieros y los saldos para propósitos fiscales, utilizando las tasas impositivas a la fecha del estado de situación financiera. Estas diferencias temporales se esperan reversar en fechas futuras. Si se determina que el impuesto diferido no se podrá realizar en años futuros, éste sería disminuido total o parcialmente.

(h) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

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

A la fecha de los estados financieros existen 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 2014) y completa el proyecto de reemplazo de la NIC 39: Entre los efectos más importantes de esta Norma están:
 - Nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos financieros. Entre otros aspectos, esta norma contiene dos categorías primarias de medición para activos financieros: costo amortizado y valor razonable. La NIIF 9 elimina las categorías existentes en NIC 39 de valores mantenidos hasta su vencimiento, valores disponibles para la venta, préstamos y cuentas por cobrar.
 - Elimina la volatilidad en los resultados causados por cambios en el riesgo de crédito de pasivos medidos a valor razonable, lo cual implica que las ganancias producidas por el deterioro del riesgo de crédito propio de la entidad en este tipo de obligaciones no se reconocen en el resultado del periodo.

Notas a los Estados Financieros

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes, continuación

- 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 periodos anuales que inicien en o a partir del 1 de enero de 2018. Sin embargo, esta Norma puede ser adoptada en forma anticipada.

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.

- 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 periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2017, con adopción anticipada permitida.

La Compañía está evaluando el posible impacto de la aplicación de la NIIF 15 sobre sus estados financieros.

(4) Administración de Riesgo de Instrumentos Financieros

El objetivo principal de la administración de riesgo es mitigar las potenciales pérdidas a que la Compañía está expuesta como actor de la industria financiera a través de un enfoque de gestión integral preventivo que maximice la relación riesgos-retorno y optimice la asignación de capital económico.

La Compañía a través de la Junta Directiva de Multibank, Inc., su Banco Matriz, tiene la responsabilidad de establecer y vigilar las políticas de Administración de riesgos de los instrumentos financieros. De igual manera la Compañía se apoya en la gestión de los distintos comités establecidos por Multibank, Inc., su Banco Matriz.

La Compañía cuenta con un Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR) cuyas bases están sustentadas con las políticas y procedimientos que monitorean cada uno de los riesgos identificados y enunciados en el manual. Adicionalmente, ha provisto al sistema de una estructura organizativa con recursos materiales y financieros con una línea de reporte directa a la Junta Directiva a través del Comité de Riesgos.

Notas a los Estados Financieros

(3) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes, continuación

El Comité de Riesgos, conformado por directores independientes y ejecutivos de la Compañía, tiene dentro de sus principales responsabilidades:

- Aprobar las estrategias para asumir riesgos, asegurándose de que representen una adecuada relación riesgos-retorno y optimicen el uso del capital económico de la Compañía.
- Aprobar los límites de exposición máxima permitidos, que reflejen el apetito de riesgo de la Compañía.
- Aprobar las políticas y el marco de gestión de todos los tipos de riesgos.
- Analizar las exposiciones de la Compañía a los distintos riesgos y la interrelación de los riesgos y sugerir las estrategias de mitigación cuando éstas se requieran.
- Informar a la Junta Directiva sobre el comportamiento de los riesgos de la Compañía.

La Compañía ha definido cuatro principios básicos para la Gestión de Riesgos, que se detallan a continuación:

- El enfoque de la gestión debe ser integral, incorporando todos los riesgos y todas las operaciones de la Compañía.
- La gestión de los riesgos individuales debe ser uniforme.
- El marco de gestión de los riesgos debe estar basado en las mejores prácticas internacionales y debe incorporar las lecciones aprendidas.
- La función de la unidad de riesgos debe ser independiente del negocio.

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

El Comité de Auditoría de la Compañía supervisa la manera en que la Gerencia monitorea el cumplimiento de las políticas y procedimientos de administración de riesgo y revisa si el marco de administración de riesgo es apropiado respecto de los riesgos que afronta la Compañía. Este Comité es asistido por Auditoría Interna en su rol de supervisión. Auditoría Interna realiza revisiones periódicas de los controles y procedimientos de administración de riesgos, cuyos resultados son reportados al Comité de Auditoría.

Notas a los Estados Financieros

(4) Administración de Riesgo de Instrumentos Financieros, continuación

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

(a) *Riesgo de Crédito*

El riesgo de crédito representa la posibilidad de que la contraparte de una transacción comercial no cumpla con los términos originalmente pactados con la Compañía. Los activos financieros que potencialmente presentan riesgo crediticio para la Compañía, consisten primordialmente en depósitos en bancos que devengan intereses y valores disponibles para la venta, los cuales no presentan deterioro.

(b) *Riesgo de Liquidez*

El riesgo de liquidez se define como el riesgo que la Compañía tenga dificultad de cumplir con todas sus obligaciones asociadas con sus pasivos financieros que son cancelados a través del pago de efectivo u otro activo financiero.

(c) *Riesgo de Mercado*

Es el riesgo, de que el valor de un activo financiero de la Compañía se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, por movimientos en los precios de las acciones o por el impacto de otras variables financieras que están fuera del control de la Compañía. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es el de administrar y vigilar las exposiciones de riesgo y que tales exposiciones se mantengan dentro de los parámetros aceptables optimizando el retorno del riesgo.

(d) *Riesgo Operacional y Continuidad de Negocios*

El riesgo operacional es el riesgo de que se produzcan pérdidas por la falta o insuficiencia de controles en los procesos, personas y sistemas internos o por eventos 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 riesgo operacional es controlado por Multibank, Inc. (Casa Matriz), que es responsable de el de manejar el riesgo operacional, buscando evitar pérdidas financieras y daños en la reputación de sus subsidiarias. Además, ha establecido una política de gestión y administración integral de riesgo operacional aprobada por el Comité de Activos y Pasivos (ALCO), la Gerencia General y el Comité de Auditoría y Riesgos de la Junta Directiva.

Las Unidades de Negocios y Soporte del Accionista asumen un rol activo en la identificación, medición, control y monitoreo de los riesgos operacionales y son responsables por gestionar y administrar estos riesgos dentro de sus actividades diarias.

Notas a los Estados Financieros

(e) *Administración de Capital*

Multi Securities, Inc., como Puesto de Bolsa, administra su capital para asegurar el cumplimiento con los requerimientos establecidos por la Bolsa de Valores de Panamá.

- *Relación de solvencia:* Los Puestos de Bolsa deben mantener en todo momento una relación de solvencia mínima del 8%.
- *Fondos de capital:* Los fondos de capital de los Puestos de Bolsa no podrán ser, en ningún momento, inferior a la más alta de cualquiera de las siguientes dos magnitudes: (i) las dos terceras partes del capital pagado mínimo establecido por la Bolsa de Valores de Panamá, y (ii) el importe resultante de la aplicación de las normas de coberturas de las exigencias por el nivel de actividad completadas de acuerdo con lo previsto.
- *Índice de liquidez:* Los Puestos de Bolsa deberán mantener en todo momento un volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez que será, como mínimo, el diez por ciento (10%) de la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior a un año.
- *Concentración de riesgo:* Los riesgos que mantenga un puesto miembro de la Bolsa de Valores de Panamá respecto de un emisor, cliente individual o de un grupo de emisores o clientes relacionados entre sí, se considerará como una situación de concentración cuando el valor acumulado de estos riesgos exceda el diez por ciento (10%) del valor total de sus recursos de capital. Adicionalmente, el valor de todos los riesgos que los Puestos de Bolsa contraiga y mantenga con un mismo emisor, cliente o grupo de emisores o clientes relacionados entre sí, no podrá exceder del treinta por ciento (30%) del valor total de sus recursos de capital. En todo caso, el conjunto de las situaciones de concentración de los Puestos de Bolsa no podrá superar ocho (8) veces el valor de los recursos de capital de los Puestos de Bolsa.

(5) Estimaciones Críticas de Contabilidad y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables

La Administración, en la preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), ha efectuado ciertas estimaciones contables y supuestos críticos, y ha ejercido su criterio en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Compañía, las cuales afectan las cifras reportadas de los activos y pasivos a la fecha de los estados financieros y las cifras reportadas en el estado de resultados durante el año 2014. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos relacionados, consideran experiencias históricas y otros varios factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias.

Notas a los Estados Financieros

(5) Estimaciones Críticas de Contabilidad y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables, continuación

La administración de la Compañía evalúa la selección, revelación y aplicación de las políticas contables críticas en las estimaciones de mayor incertidumbre. La información relacionada a los supuestos y estimaciones que afectan las sumas reportadas de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal y los juicios críticos en la selección y aplicación de las políticas contables se detallan a continuación:

(a) Deterioro de inversiones disponibles para la venta

La Compañía determina qué inversiones disponibles para la venta son desmejoradas cuando ha habido una disminución significativa o prolongada en el valor razonable por debajo de su costo. Esta determinación de qué es significativa o prolongada requiere una decisión. Al realizar esta decisión, la Compañía evalúa entre otros factores, la volatilidad normal en el precio de la acción, si se trata de un instrumentos de capital. Adicionalmente, el deterioro puede ser apropiado cuando existe evidencia de un deterioro en la salud financiera del emisor, el desempeño de la industria y el sector, cambios en la tecnología y en sus flujos de efectivos operativos y financieros.

(b) Valor razonable

Para los valores disponibles para la venta que se cotizan en mercados activos, el valor razonable es determinado por el precio de referencia del instrumento publicado en bolsa de valores y de sistemas electrónicos de información bursátil. Cuando no están disponibles los precios independientes, los valores razonables se determinan usando técnicas de valuación con referencia a datos observables del mercado. Éstos incluyen los análisis de flujos de efectivo descontados y otras técnicas de valuación comúnmente usadas por los participantes del mercado. Los cambios en los supuestos acerca de estos factores pudieran afectar el valor razonable reportado de los instrumentos financieros.

(c) Impuesto sobre la renta

Se requieren estimados significativos al determinar la provisión para Impuesto sobre la Renta. Existen diversas transacciones y cálculos para los cuales la determinación del último impuesto es incierta durante el curso ordinario de negocios.

(6) Impuestos

Las declaraciones del Impuesto sobre la Renta de la Compañía están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales hasta por los tres (3) últimos años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2014, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las Compañías incorporadas en Panamá están exentas del pago del Impuesto sobre la Renta de las ganancias provenientes de operaciones extranjeras, de los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, de títulos de deuda del Gobierno de Panamá y de las inversiones en valores listados en la Superintendencia del Mercado de Valores y negociados en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros

(6) Impuestos, continuación

Mediante Gaceta Oficial No.26489-A, se publicó la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010 por la cual se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta. Para las entidades financieras y sus subsidiarias, la tarifa actual es de 25% a partir del 1 enero de 2014 (2013: 27.5%).

La Ley 52 de Agosto de 2012 restituyó el pago del impuesto sobre la renta estimado a partir de diciembre de 2012. De acuerdo a la mencionada Ley, el impuesto sobre la renta estimado deberá pagarse en tres partidas iguales durante los meses de junio, septiembre y diciembre de cada año.

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

El detalle del gasto de Impuesto sobre la Renta es el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Impuesto corriente:		
Impuesto estimado	21,697	0
Ajuste de impuesto de ejercicios anteriores	0	2,788
Impuesto diferido:		
Originación y reversión de diferencias temporales	<u>(34,646)</u>	<u>0</u>
Total de gasto por impuesto sobre la renta	<u>(12,949)</u>	<u>2,788</u>

La conciliación de la utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta y el impuesto sobre la renta corriente se detalla a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Utilidad neta antes del impuesto sobre la renta	79,861	(182,154)
Ingresos extranjeros, exentos y no gravables, neto	(302,307)	(236)
Costos y gastos no deducibles	<u>309,241</u>	<u>3,025</u>
Renta gravable neta	<u>86,792</u>	<u>(179,365)</u>
Impuesto sobre la renta corriente	<u>21,697</u>	<u>2,788</u>

Al 31 de diciembre de 2014, el impuesto sobre la renta diferido activo, se detalla a continuación:

	<u>Activo</u>	<u>Neto</u>
Arrastre de pérdidas	<u>34,646</u>	<u>34,646</u>
Total	<u>34,646</u>	<u>34,646</u>

Notas a los Estados Financieros

(6) Impuestos, continuación

En base en los resultados actuales y proyectados, la administración de la Compañía considera que habrá ingresos gravables suficientes para absorber los impuestos diferidos activos que se presentan en el estado de situación financiera.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía mantenía un saldo de pérdidas fiscales acumuladas por B/.138,584 (2013: B/.173,231). Las pérdidas de impuesto acumuladas podrían utilizarse durante cinco años a razón de 20% por año sin exceder el 50% de los ingresos gravables. Estas pérdidas acumuladas disponibles, se distribuyen como sigue:

<u>Año</u>	<u>Pérdida fiscal a ser utilizada por año</u>
2015	34,646
2016	34,646
2017	34,646
2018	34,646

(7) Inversión en Valores

Las inversiones en valores se detallan a continuación:

Valores Disponibles para la Venta

El valor razonable de valores disponibles para la venta se detalla como sigue:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Acciones de capital	<u>246,592</u>	<u>383,505</u>
	<u>246,292</u>	<u>383,505</u>

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía vendió valores por B/.148,069, realizando una ganancia de B/.86,991.

(8) Mobiliario y Equipo

El mobiliario y equipo se resumen a continuación:

	<u>2014</u>	<u>Software</u>
Costo:		
Al inicio del año		0
Compras		<u>162,470</u>
Al final del año		<u>162,470</u>
Depreciación acumulada:		
Al inicio del año		0
Gasto del año		1,934
Al final del año		<u>1,934</u>
Saldo neto		<u>160,536</u>

MULTI SECURITIES, INC.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(9) Otros Activos

El detalle de otros activos se presenta a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	58,365	34,645
Depósitos en garantía	50,000	48,453
Cuentas por cobrar	33,358	250
Fondo de Cesantía	661	0
	<u>142,384</u>	<u>83,348</u>

(10) Otros Pasivos

El detalle de los otros pasivos se presenta a continuación:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Provisiones para gastos varios	121,247	323,753
Cuotas patronales por pagar	120,517	137,210
Cuentas por pagar	35,881	25,200
Impuestos por pagar	3,807	20,823
Otras	6,111	0
	<u>287,563</u>	<u>506,986</u>

(11) Activos Bajo Administración

La Compañía presta servicios de custodia y a tal efecto administra efectivo e inversiones en valores de clientes. Al 31 de diciembre de 2014, el valor de los activos en administración ascendía a B/.516,039,878 (2013: B/.474,139,206), de los cuales: B/.7,321,137 (2013: B/.10,681,063) corresponden a efectivo depositado en un banco de la plaza panameña y B/.503,442,277 (2013: B/.455,653,470) a inversión en valores a valor de mercado. Estos activos bajo administración 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.

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

MULTI SECURITIES, INC.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(12) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

La Compañía ha incurrido en transacciones en el curso ordinario del negocio con Compañías relacionadas. Al 31 de diciembre de 2014, los siguientes eran los saldos agregados en lo referente a transacciones significativas con Compañías relacionadas:

	<u>Casa Matriz</u>		<u>Otras Empresas Relacionadas</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Activos				
Depósitos a la vista en bancos	<u>751,751</u>	<u>768,586</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Pasivos				
Cuentas por pagar	<u>130,435</u>	<u>614,569</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Administración de cartera				
Activos bajo administración	<u>147,759,736</u>	<u>128,358,441</u>	<u>7,270,540</u>	<u>8,298,723</u>

Al 31 de diciembre de 2014, los siguientes rubros de ingresos y gastos se incluyen en los montos agregados producto de las transacciones antes mencionadas:

	<u>Casa Matriz</u>		<u>Otras Compañía Relacionadas</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ingreso por intereses sobre:				
Depósitos en bancos	<u>9,454</u>	<u>16,311</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Honorarios y otras comisiones	<u>38,748</u>	<u>500,000</u>	<u>12,291</u>	<u>0</u>
Gastos generales y administrativos:				
Gastos por alquiler	<u>18,000</u>	<u>18,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Acuerdo de servicio	<u>105,912</u>	<u>76,980</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los saldos de cuentas por pagar no generan intereses.

(13) Acciones Comunes

La composición de las acciones comunes de capital se resume así:

	<u>2014</u>		<u>2013</u>	
	<u>Cantidad de acciones</u>	<u>Monto</u>	<u>Cantidad de acciones</u>	<u>Monto</u>
Acciones autorizadas sin valor nominal:	<u>6,000</u>		<u>6,000</u>	
Acciones emitidas sin valor nominal:				
Saldo al inicio del año	6,000	800,000	6,000	800,000
Aporte de capital	<u>0</u>	<u>500,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Saldo al final del año	<u>6,000</u>	<u>1,300,000</u>	<u>6,000</u>	<u>800,000</u>

Notas a los Estados Financieros

(13) Acciones Comunes, continuación

Mediante Acta de Reunión de Junta Directiva No.15 del 26 de mayo de 2014, se aprobó un incremento de capital social mediante un aporte de efectivo de B/.500,000 de su único accionista Multibank, Inc.

(14) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

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

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

Los siguientes supuestos fueron establecidos por la administración de la Compañía para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado de situación financiera:

(a) Inversiones disponibles para la venta

Para estos instrumentos financieros, el valor en libros se determina de cotizaciones de mercado.

Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbre y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

La siguiente tabla resume el valor en libros y el valor razonable estimado de activos de instrumentos financieros significativos:

	2014	
	Valor en Libros	Valor Razonable
Activos:		
Valores disponibles para la venta	<u>246,592</u>	<u>246,592</u>
Total	<u>246,592</u>	<u>246,592</u>

Notas a los Estados Financieros

(14) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación

	<u>2013</u>	
	<u>Valor en Libros</u>	<u>Valor Razonable</u>
Activos:		
Valores disponibles para la venta	<u>383,505</u>	<u>383,505</u>
Total	<u>383,505</u>	<u>383,505</u>

El valor razonable de los instrumentos detallados en la tabla anterior están clasificados como Nivel 2 según la NIIF 13.

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

Instrumentos Financieros	Técnicas de Valoración y Datos de Entradas Utilizados
Valores disponibles para la venta	Precios de mercado observables para instrumentos similares.

(15) 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 8 de julio de 1999, el cual ha sido modificado por la Ley 67 del 1 de diciembre 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.

Que el artículo 3 de la Ley establece que la Superintendencia del Mercado de Valores tiene como objetivo general la regulación, la supervisión, y la fiscalización de las actividades del mercado de valores que se desarrollen en la República de Panamá o desde ella, propiciando la seguridad jurídica de todos los participantes del mercado y garantizando la transparencia, con especial protección de los derechos de los inversionistas.

Mediante Acuerdo No. 4-2011 de 27 de junio de 2011, modificado por el Acuerdo No. 8-2013 de 18 de septiembre de 2013, la Superintendencia del Mercado de Valores procedió a adoptar las 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.

A continuación se presenta una descripción de las reglas incluidas en el Acuerdo No.4-2011 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.

Notas a los Estados Financieros

(15) Aspectos Regulatorios, continuación

- Fondos de Capital: Los fondos de capital de las Casas de Valores no pueden ser, en ningún momento, inferiores al capital total mínimo.
- Coeficiente 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.

En caso de que la casa de valores incluya en su plan de negocios actividades tales como: reportos que implican un cargo por financiamiento al tenedor original del título, operaciones que implican venta a plazo, operaciones que tengan estipuladas llamadas de margen, operaciones apalancadas, ventas en corto, operaciones con derivados (en las posiciones de ventas de opciones y futuros), swaps o permutas financieras, hedge fund, actividad Forex, y cualquier otra que de forma posterior instruya la Superintendencia mediante acuerdo, deberá cumplir con un índice de liquidez de treinta por ciento (30%) de la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior a un año.

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

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

Con base a dicho Acuerdo, el Coeficiente de Liquidez calculado para el mes de diciembre de 2014, es el siguiente:

	<u>Coeficiente de Liquidez</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Total de activos para el cumplimiento de la relación de liquidez	1,594,455	1,641,199
Total de pasivos exigibles menores a un (1) año	(439,695)	(1,121,556)
Mínimo de liquidez requerido 30%	<u>131,909</u>	<u>336,467</u>
Excedente	<u>1,154,760</u>	<u>519,642</u>