

**BG VALORES, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estados Financieros**

31 de diciembre de 2015

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

---

**BG VALORES, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

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





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

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

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Junta Directiva y Accionista  
BG Valores, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de BG Valores, S. A., los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, los estados de resultados, utilidades integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

### *Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros*

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

### *Responsabilidad de los Auditores*

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

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por la entidad de los estados financieros a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de 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 BG Valores, S. A. al 31 de diciembre de 2015, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

KPMG

15 de marzo de 2016  
Panamá, República de Panamá

**BG VALORES, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Situación Financiera**

31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

<b><u>Activos</u></b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2015</u></b>	<b><u>2014</u></b>
Efectivo		350	350
Depósitos a la vista en bancos		2,075,432	7,975,989
Depósitos a plazo en bancos		45,000,000	25,500,000
<b>Total de efectivo y depósitos en bancos</b>	5	<u>47,075,782</u>	<u>33,476,339</u>
Inversiones y otros activos financieros a valor razonable	6	5,487,157	5,019,104
Inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta	6	973,976	960,006
Mobiliario, equipo, y mejoras, neto de depreciación y amortización acumuladas	7	187,656	119,914
Intereses acumulados por cobrar		646,419	298,953
Ventas de inversiones y otros activos financieros pendientes de liquidación	8	367,690	2,606,909
Otros activos		2,229,385	1,251,319
<b>Total de activos</b>		<u><u>56,968,065</u></u>	<u><u>43,732,544</u></u>
<b><u>Pasivos y Patrimonio</u></b>			
Pasivos:			
Sobregiro bancario	4	8,513,985	0
Compras de inversiones y otros activos financieros pendientes de liquidación	8	363,315	2,598,130
Otros pasivos		2,615,691	1,868,753
<b>Total de pasivos</b>		<u>11,492,991</u>	<u>4,466,883</u>
Patrimonio:			
Acciones comunes	10	1,500,000	1,500,000
Reserva de capital		418,033	386,933
Utilidades no distribuidas		43,557,041	37,378,728
<b>Total de patrimonio</b>		<u>45,475,074</u>	<u>39,265,661</u>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u><u>56,968,065</u></u>	<u><u>43,732,544</u></u>

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

**Estado de Resultados**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	<b>Nota</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Ingresos de operaciones:</b>			
Administración de activos, custodia y corretaje de valores		6,125,437	8,009,087
Ganancia en instrumentos financieros, neta	11	3,093,162	2,454,694
Intereses ganados sobre inversiones y otros activos financieros		254,900	214,994
Intereses ganados sobre depósitos en bancos		2,905,178	2,362,511
<b>Total de ingresos de operaciones</b>		<u>12,378,677</u>	<u>13,041,286</u>
<b>Gastos de operaciones:</b>			
Administración de activos, custodia y corretaje de valores		989,196	880,127
Gasto de intereses sobre financiamientos		198,360	4,073
<b>Total de gastos de operaciones</b>		<u>1,187,556</u>	<u>884,200</u>
<b>Utilidad neta en operaciones</b>		11,191,121	12,157,086
<b>Otros ingresos (gastos):</b>			
Gastos por comisiones		(912,229)	(930,409)
Otros ingresos		4,046,682	3,437,712
<b>Total de otros ingresos, neto</b>		<u>3,134,453</u>	<u>2,507,303</u>
<b>Gastos generales y administrativos:</b>			
Salarios y otros gastos de personal		5,836,043	5,574,095
Depreciación	7	40,232	35,403
Otros gastos		1,068,814	1,286,319
<b>Total de gastos generales y administrativos</b>		<u>6,945,089</u>	<u>6,895,817</u>
<b>Utilidad antes de impuesto sobre la renta</b>		7,380,485	7,768,572
Impuesto sobre la renta estimado	12	1,083,831	641,102
<b>Utilidad neta</b>		<u>6,296,654</u>	<u>7,127,470</u>

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

**BG VALORES, S. A.**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Utilidades Integrales**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Utilidad neta	<u>6,296,654</u>	<u>7,127,470</u>
<b>Otros ingresos (gastos) integrales:</b>		
Partidas que son o pueden ser reclasificadas al estado de resultados:		
Valuación de inversiones y otros activos financieros:		
Cambios netos en valuación de valores disponibles para la venta	31,100	(44,032)
Transferencia a resultados por venta de valores disponibles para la venta	<u>0</u>	<u>29,140</u>
<b>Total de otros ingresos (gastos) integrales, neto</b>	<u>31,100</u>	<u>(14,892)</u>
<b>Total de utilidades integrales</b>	<u><u>6,327,754</u></u>	<u><u>7,112,578</u></u>

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

**BG VALORES, S. A.**

(Panamá, República de Panamá)

**Estado de Cambios en el Patrimonio**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	<b>Acciones Comunes</b>	<b>Reserva de Capital</b>	<b>Utilidades No Distribuidas</b>	<b>Total</b>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	1,500,000	401,825	30,339,715	32,241,540
Utilidad neta	0	0	7,127,470	7,127,470
<b>Otros ingresos (gastos) integrales:</b>				
Partidas que son o pueden ser reclasificadas al estado de resultados:				
Valuación de inversiones y otros activos financieros:				
Cambios netos en valuación de valores disponibles para la venta	0	(44,032)	0	(44,032)
Transferencia a resultados por venta de valores disponibles para la venta	0	29,140	0	29,140
<b>Total de otros gastos integrales</b>	<u>0</u>	<u>(14,892)</u>	<u>0</u>	<u>(14,892)</u>
<b>Total de utilidades integrales</b>	0	(14,892)	7,127,470	7,112,578
<b>Transacciones atribuibles al accionista:</b>				
Impuesto complementario	0	0	(88,457)	(88,457)
<b>Total de transacciones atribuibles al accionista</b>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(88,457)</u>	<u>(88,457)</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	1,500,000	386,933	37,378,728	39,265,661
Utilidad neta	0	0	6,296,654	6,296,654
<b>Otros ingresos (gastos) integrales:</b>				
Partidas que son o pueden ser reclasificadas al estado de resultados:				
Valuación de inversiones y otros activos financieros:				
Cambios netos en valuación de valores disponibles para la venta	0	31,100	0	31,100
<b>Total de otros ingresos integrales</b>	<u>0</u>	<u>31,100</u>	<u>0</u>	<u>31,100</u>
<b>Total de utilidades integrales</b>	0	31,100	6,296,654	6,327,754
<b>Transacciones atribuibles al accionista:</b>				
Impuesto complementario	0	0	(118,341)	(118,341)
<b>Total de transacciones atribuibles al accionista</b>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>(118,341)</u>	<u>(118,341)</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<u>1,500,000</u>	<u>418,033</u>	<u>43,557,041</u>	<u>45,475,074</u>

*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**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>Actividades de operación:</b>			
Utilidad neta		6,296,654	7,127,470
Ajustes para conciliar la utilidad y el efectivo de las actividades de operación:			
Ganancia en venta de inversiones y otros activos financieros, neta	11	(3,185,124)	(2,528,024)
Pérdida no realizada en inversiones y otros activos financieros, neta	11	91,962	73,330
Ingresos por intereses		(3,160,078)	(2,577,505)
Gastos por intereses		198,360	4,073
Depreciación	7	40,232	35,403
Cambios en activos y pasivos operativos:			
Depósitos a plazo en bancos		(22,500,000)	(4,000,000)
Valores a valor razonable		2,625,109	3,905,641
Ventas de inversiones y otros activos financieros pendientes de liquidación		2,239,219	(1,270,510)
Compras de inversiones y otros activos financieros pendientes de liquidación		(2,234,815)	1,505,355
Otros activos		(1,017,711)	(233,755)
Otros pasivos		746,938	(111,898)
Efectivo generado de operaciones:			
Intereses recibidos		2,812,612	2,474,151
Intereses pagados		(198,360)	(4,073)
Dividendos recibidos		39,645	34,687
<b>Total</b>		<u>(23,502,011)</u>	<u>(2,693,125)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		<u>(17,205,357)</u>	<u>4,434,345</u>
<b>Actividades de inversión:</b>			
Compras de inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta, neto de redenciones		0	230,177
Ventas de inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta		17,130	73,033
Compra de mobiliario y equipo	7	(107,974)	(57,997)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		<u>(90,844)</u>	<u>245,213</u>
<b>Actividades de financiamiento:</b>			
Financiamiento recibido		8,513,985	0
Impuesto complementario		(118,341)	(88,457)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		<u>8,395,644</u>	<u>(88,457)</u>
(Disminución) aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo		(8,900,557)	4,591,101
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		10,976,339	6,385,238
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año</b>	5	<u><u>2,075,782</u></u>	<u><u>10,976,339</u></u>

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

**Notas a los Estados Financieros**

31 de diciembre de 2015

---

Índice de Notas a los Estados Financieros:

1. Información General
2. Base de Preparación
3. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas
4. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas
5. Efectivo y Equivalentes de Efectivo
6. Inversiones y Otros Activos Financieros
7. Mobiliario, Equipo y Mejoras
8. Ventas y Compras de Inversiones y Otros Activos Financieros Pendientes de Liquidación
9. Concentración de Activos y Pasivos Financieros
10. Patrimonio
11. Ganancia en Instrumentos Financieros, Neta
12. Impuesto sobre la Renta
13. Sociedades de Inversión y Vehículos Separados
14. Compromisos y Contingencias
15. Valor Razonable de Instrumentos Financieros
16. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros
17. Beneficios a Colaboradores
18. Estimaciones Contables Críticas y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables
19. Principales Leyes y Regulaciones Aplicables

## **BG VALORES, S. A.**

(Panamá, República de Panamá)

### **Notas a los Estados Financieros**

31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

---

#### **(1) Información General**

BG Valores, S. A. (“la Compañía”), está incorporada bajo las leyes de la República de Panamá el 16 de noviembre de 1987.

La Compañía es 100% subsidiaria de Banco General, S. A. (“la Compañía Controladora”), y se dedica al corretaje de valores y operación de un puesto de bolsa en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

La Compañía, para realizar sus actividades de asesoría de inversiones respecto de valores negociados internacionalmente, mantiene relaciones de corresponsalía con Bank of New York Mellon y Pershing LLC, subsidiaria totalmente poseída por Bank of New York Mellon.

La Compañía cuenta con una licencia de Casa de Valores otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución No. CNV-376-00 de 22 de diciembre de 2000 y la Resolución No. CNV-288-01 de 13 de julio de 2001. Las operaciones de puesto de bolsa en la República de Panamá y la administración de inversiones están reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores de acuerdo a la legislación establecida en el Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, reformado mediante la Ley No. 67 de 1 de septiembre del 2011.

La Compañía mantiene un total de 83 (2014: 81) colaboradores permanentes. La oficina principal está ubicada en la Urbanización Marbella, Avenida Aquilino De La Guardia, Edificio Banco General, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

#### **(2) Base de Preparación**

##### *(a) Declaración de Cumplimiento*

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

Estos estados financieros fueron autorizados por la Administración para su emisión el 15 de marzo de 2016.

##### *(b) Base de Medición*

Estos estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico o costo amortizado, exceptuando los activos y pasivos financieros a valor razonable, valores disponibles para la venta e instrumentos financieros derivados, los cuales se miden a su valor razonable.

Inicialmente la Compañía reconoce las partidas por cobrar y los depósitos en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros (incluidos los activos designados al valor razonable con cambios en resultados), se reconocen inicialmente a la fecha de la transacción en la que la Compañía se compromete a comprar o vender un instrumento.

## **Notas a los Estados Financieros**

---

(c) *Moneda Funcional y de Presentación*

Los estados financieros presentan cifras 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.

**(3) Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas**

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 del Valor Razonable*

El valor razonable de un activo o pasivo financiero 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 (precio de salida).

Cuando se adquiere un activo o se asume un pasivo, el precio de la transacción es el precio pagado por adquirir el activo, o recibido por asumir el pasivo (precio de entrada). El valor razonable inicial de un instrumento financiero es el precio de la transacción.

El valor razonable de un instrumento se mide 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 un precio para un activo o pasivo idéntico es no observable se utilizará una técnica de valorización que maximice el uso de variables observables relevantes y minimice el uso de variables no observables. Dado que el valor razonable es una medición basada en variables de mercado (precios, rendimiento, margen de crédito, etc.), se mide utilizando los supuestos que los participantes de mercado utilizarían al fijar el precio del activo o pasivo.

El valor razonable de los instrumentos financieros en la Compañía es determinado usando los precios provistos por mercados de valores, diversos medios electrónicos de información, creadores de mercado, corredores de bolsa, compañías independientes especializadas en la valorización de inversiones, administradores de valores y bancos. Adicionalmente, en algunos casos la Compañía usa técnicas de valorización para calcular el precio de algunas de sus inversiones principalmente flujos de efectivo descontados a la tasa de descuento adecuada para ese valor o instrumento. Para aquellos casos de inversiones en instrumentos de capital donde no es fiable estimar un valor razonable, los mismos se mantendrán al costo.

(b) *Efectivo y equivalentes de Efectivo*

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

**Notas a los Estados Financieros**

---

(c) *Inversiones y Otros Activos Financieros*

Las inversiones y otros activos financieros son clasificados a la fecha de negociación, y son inicialmente medidos al valor razonable más, en el caso de una inversión u otro activo financiero que no se contabilice al valor razonable con cambios a resultados, los costos de la transacción que sean directamente atribuibles a la compra, y son subsecuentemente contabilizados, basados en las clasificaciones mantenidas de acuerdo a las características del instrumento y la finalidad para la cual se determinó su adquisición. Las clasificaciones utilizadas por la Compañía se detallan a continuación:

- *Inversiones y Otros Activos Financieros a Valor Razonable:*

- *Inversiones y Otros Activos Financieros para Negociar*

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

- *Otras Inversiones y Activos Financieros a Valor Razonable*

En esta categoría se incluyen aquellas inversiones y otros activos financieros adquiridos con la intención de mantenerlos por un período indefinido de tiempo. Estas inversiones y otros activos financieros se presentan a su valor razonable y los cambios en el valor razonable se presentan en el estado de resultados.

- *Inversiones y Otros Activos Financieros Disponibles para la Venta*

En esta categoría se incluyen aquellas inversiones y otros activos financieros adquiridos con la intención de mantenerlos por un período indefinido de tiempo. Estas inversiones y otros activos financieros se presentan a su valor razonable y los cambios en el valor razonable son reconocidos en el estado de cambios en el patrimonio.

*Deterioro de Inversiones y Otros Activos Financieros Disponibles para la Venta*

La Compañía evalúa periódicamente si hay una evidencia objetiva de desmejora permanente en sus inversiones con base en si se ha dado una disminución significativa de su precio versus el costo, desmejora en su calificación de riesgo por debajo de B+, incumplimiento de pagos o de términos y condiciones, bancarrota, reestructuración de deuda o eventos similares. Si existe alguna evidencia objetiva de deterioro para las inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta, la pérdida acumulada es rebajada del patrimonio y reconocida en el estado de resultados.

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

(d) *Mobiliario, Equipo y Mejoras*

El mobiliario, equipo y mejoras se presentan al costo, menos la depreciación y amortización acumuladas. Las mejoras son capitalizadas cuando incrementan la vida útil del bien, mientras que las reparaciones y mantenimientos que no extienden la vida útil o mejoran el activo, son cargados directamente a gastos cuando se incurren.

## Notas a los Estados Financieros

---

La depreciación y amortización se cargan a las operaciones corrientes, utilizando el método de línea recta con base en la vida útil estimada de los activos hasta su valor residual, tal como a continuación se señala:

Mobiliario y equipo	3 a 5 años
Mejoras	3 años

(e) *Deterioro de Activos no Financieros*

Los valores en libros de los activos no financieros de la Compañía son revisados a la fecha del estado de situación financiera para determinar si existe un deterioro en su valor. Si dicho deterioro existe, el valor recuperable del activo es estimado y se reconoce una pérdida por deterioro igual a la diferencia entre el valor en libros del activo y su valor estimado de recuperación. La pérdida por deterioro en el valor de un activo se reconoce como gasto en el estado de resultados.

(f) *Ingresos y Gastos por Intereses*

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

La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los flujos futuros de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el importe neto en libros del activo o pasivo financiero. El cálculo incluye todas las comisiones pagadas o recibidas entre las partes, los costos de transacción y cualquier prima o descuento.

(g) *Ingreso por Comisiones*

Las comisiones por corretaje de valores y otros servicios son reconocidas en el estado de resultados para todos los instrumentos financieros utilizando el método de tasa de interés.

(h) *Impuesto sobre la Renta*

El impuesto sobre la renta estimado se calcula sobre la renta neta gravable, utilizando las tasas vigentes a la fecha y cualquier otro ajuste del impuesto sobre la renta de años anteriores.

(i) *Sociedades de Inversión y Vehículos Separados*

La Compañía maneja y administra activos y otros vehículos de inversión en respaldo de los inversores. Los estados financieros de estas entidades no son parte de estos estados financieros, excepto cuando la Compañía tiene control sobre la entidad.

(j) *Plan de Opciones de Compra de Acciones y Plan de Acciones Restringidas*

La Junta Directiva de Grupo Financiero BG, S. A. compañía controladora de su Compañía Matriz autorizó a favor de los ejecutivos clave de la Compañía, en adelante los “participantes”, los siguientes planes:

- Plan de opciones de compra de acciones de Grupo Financiero BG, S. A.
- Plan de acciones restringidas de Grupo Financiero BG, S. A.

## Notas a los Estados Financieros

---

El valor razonable de las opciones otorgadas al participante, se reconoce como gasto administrativo contra el balance adeudado a la compañía controladora de su Compañía Matriz. El valor razonable de la opción en la fecha de otorgamiento es reconocido como un gasto de la Compañía, durante el año de vigencia de la opción. La cantidad total del gasto en el año de concesión es determinado por la referencia al valor razonable de las opciones a la fecha de otorgamiento.

El valor razonable de las acciones restringidas concedidas anualmente a los participantes es reconocido como un gasto del año por la Compañía.

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

A la fecha del estado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones las cuales no son efectivas para este año, por lo tanto no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. Entre las más significativas están:

- La versión final de la NIIF 9 Instrumentos Financieros (2014) reemplaza todas las versiones anteriores de la NIIF 9 emitidas (2009, 2010 y 2013) y completa el proyecto de reemplazo de la NIC 39. Entre los efectos más importantes de esta Norma están:
  - Nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos financieros. Entre otros aspectos, esta norma contiene dos categorías primarias de medición para activos financieros: costo amortizado y valor razonable. La NIIF 9 elimina las categorías existentes en NIC 39 de valores mantenidos hasta su vencimiento, valores disponibles para la venta, préstamos y cuentas por cobrar.
  - Elimina la volatilidad en los resultados causados por cambios en el riesgo de crédito de pasivos medidos a valor razonable, lo cual implica que las ganancias producidas por el deterioro del riesgo de crédito propio de la entidad en este tipo de obligaciones no se reconocen en el resultado del período.
  - Un enfoque substancialmente reformado para la contabilidad de coberturas, con revelaciones mejoradas sobre la actividad de gestión de riesgos.
  - Un nuevo modelo de deterioro, basado en “pérdida esperada” que requerirá un mayor reconocimiento oportuno de las pérdidas crediticias esperadas.

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

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

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

**Notas a los Estados Financieros**

---

- La NIIF 16 Arrendamientos reemplaza la NIC 17 Arrendamientos. Esta norma elimina la clasificación de los arrendamientos, y establece que deben ser reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros y medidos al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento. La NIIF 16 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019. La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 – Ingresos de Contratos con Clientes.

Por la naturaleza de las operaciones financieras que mantiene la Compañía, la adopción de estas normas podría ocasionar modificaciones en los estados financieros, aspecto que está en proceso de evaluación por la administración.

**(4) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas**

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

	<b><u>2015</u></b>	<b><u>2014</u></b>
<b><u>Activos:</u></b>		
Depósitos a la vista en bancos	<u>370,104</u>	<u>7,486,847</u>
Otros activos	<u>281,563</u>	<u>273,218</u>
<b><u>Pasivos:</u></b>		
Sobregiro bancario	<u>8,513,985</u>	<u>0</u>
Otros pasivos	<u>662,783</u>	<u>536,227</u>
<b><u>Ingresos de operaciones:</u></b>		
Intereses ganados sobre depósitos en bancos	<u>1,053</u>	<u>10,726</u>
Otros ingresos	<u>1,949,067</u>	<u>1,021,182</u>
<b><u>Gastos de operaciones:</u></b>		
Gastos de intereses sobre financiamiento	<u>198,360</u>	<u>0</u>

Las condiciones otorgadas en las transacciones con partes relacionadas son sustancialmente similares a las que se dan con terceros no vinculados a la Compañía.

Algunas cifras del año 2014 fueron modificadas para efecto de presentación comparativa, producto de la actualización de la política.



**Notas a los Estados Financieros**

**(5) Efectivo y Equivalentes de Efectivo**

El efectivo y equivalentes de efectivo se detalla a continuación para propósitos de conciliación con el estado de flujos de efectivo:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Efectivo	350	350
Depósitos a la vista en bancos	2,075,432	7,975,989
Depósitos a plazo en bancos	<u>45,000,000</u>	<u>25,500,000</u>
Total depósitos en bancos	47,075,782	33,476,339
Menos: Depósitos a plazo en bancos que devengan intereses, con vencimiento original mayor de 90 días	<u>(45,000,000)</u>	<u>(22,500,000)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	<u>2,075,782</u>	<u>10,976,339</u>

**(6) Inversiones y Otros Activos Financieros**

Las inversiones y otros activos financieros se detallan a continuación:

**Inversiones y Otros Activos Financieros a Valor Razonable**

La cartera de inversiones y otros activos financieros a valor razonable ascendía a B/.5,487,157 (2014: B/.5,019,104) y está compuesta de inversiones y otros activos financieros para negociar y otras inversiones y otros activos financieros a valor razonable, como se detalla a continuación:

**Inversiones y Otros Activos Financieros para Negociar**

Las inversiones y otros activos financieros para negociar se detallan como sigue:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Valores de Deuda Privada, Fondos de Renta Fija y Papeles Comerciales	1,813,709	3,018,473
Bonos de la República de Panamá	0	1,745,793
Fondos Mutuos de Renta Variable	<u>699,550</u>	<u>0</u>
<b>Total</b>	<u>2,513,259</u>	<u>4,764,266</u>

**Otras Inversiones y Otros Activos Financieros a Valor Razonable**

La cartera de otras inversiones y otros activos financieros a valor razonable se detalla a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Valores de Deuda Privada, Fondos de Renta Fija y Letras del Tesoro	251,055	252,221
Bonos de la República de Panamá	2,721,911	0
Fondos Mutuos de Renta Variable	<u>932</u>	<u>2,617</u>
<b>Total</b>	<u>2,973,898</u>	<u>254,838</u>

La Compañía realizó ventas de inversiones y otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados por un total de B/.607,505,652 (2014: B/.416,305,912). Estas ventas generaron una ganancia neta de B/.3,185,124 (2014: B/.2,498,884).

**Notas a los Estados Financieros**

**Inversiones y Otros Activos Financieros Disponibles Para la Venta**

Las inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta se detallan como sigue:

	<u>2015</u>		<u>2014</u>	
	<u>Valor Razonable</u>	<u>Costo Amortizado</u>	<u>Valor Razonable</u>	<u>Costo Amortizado</u>
Acciones de Capital y Fondos				
Mutuos de Renta Variable	<u>973.976</u>	<u>555.943</u>	<u>960.006</u>	<u>573.073</u>
<b>Total</b>	<u>973.976</u>	<u>555.943</u>	<u>960.006</u>	<u>573.073</u>

La Compañía realizó ventas de inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta por un total de B/.17,130 (2014: B/.73,033). Estas ventas generaron un resultado neto de B/.0 (2014: ganancia neta B/.29,140).

La Compañía tiene establecido un proceso documentado para el establecimiento del valor razonable y las responsabilidades de las distintas áreas que participan en este proceso, el cual ha sido aprobado por el Comité de Activos y Pasivos, el Comité de Riesgo de Junta Directiva y la Junta Directiva.

La Compañía utiliza proveedores externos para la mayoría de los precios de los activos y pasivos a valor razonable los cuales son procesados por el área de operaciones y los mismos son validados por el área de Productos y Ejecución.

La Compañía utiliza metodologías internas de valorización para algunos activos y pasivos a valor razonable clasificados en el nivel 3 de valor razonable. El cálculo de los valores razonables usando metodologías internas es realizado por el área de administración y control de la tesorería de la Compañía Controladora y éste es validado por el departamento de riesgo.

Las Normas Internacionales de Información Financiera, para efectos de presentación de los estados financieros, han establecido una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres niveles las variables utilizadas en técnicas de valorización para medir el valor razonable. La jerarquía se basa en la transparencia de las variables que se utilizan en la valorización de un activo y pasivo a la fecha de su valorización. Los tres niveles de jerarquía se definen de la siguiente manera:

**Variabes de Nivel 1:** Precios cotizados en mercados activos, sin ajustes, para activos o pasivos idénticos a los que la Compañía puede acceder en la fecha de medición.

**Variabes de Nivel 2:** Variables distintas de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables, ya sea directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios). Esta categoría incluye instrumentos valorizados utilizando precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares, precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos y otras técnicas de valoración donde los datos de entrada significativos son directamente o indirectamente observables en un mercado.

**Notas a los Estados Financieros**

**Variables de Nivel 3:** Variables no observables para el activo o pasivo. Esta categoría contempla todos los instrumentos en los que la técnica de valoración incluyen variables no observables y los mismos tienen un efecto significativo en la medición del valor razonable. Esta categoría también incluye instrumentos que son valorizados, basados en precios cotizados para instrumentos similares para los cuales hay que hacer ajustes significativos usando variables no observables, supuestos, o ajustes en los cuales se utilizan datos no observables o subjetivos cuando hay diferencias entre los instrumentos.

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

**Medición del Valor Razonable de Inversiones y Otros Activos Financieros a Valor Razonable**

	<u>2015</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
Valores de Deuda Privada, Fondos de Renta				
Fija y Letras del Tesoro	2,064,764	248,856	0	1,815,908
Bonos de la República de Panamá	2,721,911	0	0	2,721,911
Fondos Mutuos de Renta Variable	<u>700,482</u>	<u>0</u>	<u>200,482</u>	<u>500,000</u>
	<u>5,487,157</u>	<u>248,856</u>	<u>200,482</u>	<u>5,037,819</u>

	<u>2014</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
Valores de Deuda Privada, "Fondos de Renta				
Fija, Papeles Comerciales y Letras del Tesoro	3,270,694	249,819	0	3,020,875
Bonos de la República de Panamá	1,745,793	0	0	1,745,793
Fondos Mutuos de Renta Variable	<u>2,617</u>	<u>0</u>	<u>2,617</u>	<u>0</u>
	<u>5,019,104</u>	<u>249,819</u>	<u>2,617</u>	<u>4,766,668</u>

**Medición del Valor Razonable de Inversiones y Otros Activos Financieros Disponibles para la Venta**

	<u>2015</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
Acciones de Capital y Fondos				
Mutuos de Renta Variable	<u>973,976</u>	<u>0</u>	<u>28,226</u>	<u>945,750</u>
	<u>973,976</u>	<u>0</u>	<u>28,226</u>	<u>945,750</u>

	<u>2014</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
Acciones de Capital y Fondos				
Mutuos de Renta Variable	<u>960,006</u>	<u>0</u>	<u>54,299</u>	<u>905,707</u>
	<u>960,006</u>	<u>0</u>	<u>54,299</u>	<u>905,707</u>

**Notas a los Estados Financieros**

**Cambios en la Medición del Valor Razonable en la clasificación de Nivel 3**

	<b><u>Inversiones y otros activos financieros a valor razonable</u></b>	<b><u>Inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta</u></b>	<b><u>Total</u></b>
<b>31 de diciembre de 2014</b>	<b>4,766,668</b>	<b>905,707</b>	<b>5,672,375</b>
Ganancias reconocidas en resultados	290,607	7,235	297,842
Ganancias reconocidas en el patrimonio	0	47,428	47,428
Compras	211,037,901	0	211,037,901
Amortizaciones, ventas y redenciones	<u>(211,057,357)</u>	<u>(14,620)</u>	<u>(211,071,977)</u>
<b>31 de diciembre de 2015</b>	<b><u>5,037,819</u></b>	<b><u>945,750</u></b>	<b><u>5,983,569</u></b>
<b>Total de (pérdidas) ganancias relacionadas a los instrumentos mantenidos al 31 de diciembre 2015</b>	<b><u>(97,718)</u></b>	<b><u>47,428</u></b>	<b><u>(50,290)</u></b>
<b>31 de diciembre de 2013</b>	<b>6,292,440</b>	<b>886,500</b>	<b>7,178,940</b>
Ganancias reconocidas en resultados	218,202	0	218,202
Ganancias reconocidas en el patrimonio	0	19,207	19,207
Compras	55,335,833	0	55,335,833
Amortizaciones, ventas y redenciones	<u>(57,079,807)</u>	<u>0</u>	<u>(57,079,807)</u>
<b>31 de diciembre de 2014</b>	<b><u>4,766,668</u></b>	<b><u>905,707</u></b>	<b><u>5,672,375</u></b>
<b>Total de (pérdidas) ganancias relacionadas a los instrumentos mantenidos al 31 de diciembre 2014</b>	<b><u>(43,434)</u></b>	<b><u>19,207</u></b>	<b><u>(24,227)</u></b>

La siguiente tabla presenta las variables no observables utilizadas en la valoración de instrumentos financieros clasificados en el Nivel 3 de valor razonable:

<b><u>Instrumento</u></b>	<b><u>Técnica de valoración</u></b>	<b><u>Variables no observables utilizadas</u></b>	<b><u>Rango de variable no observable</u></b>		<b><u>Interrelación entre las variables no observables y el valor razonable</u></b>
			<b><u>2015</u></b>	<b><u>2014</u></b>	
<b>Instrumentos de Renta Fija</b>	Flujos descontados	Margen de crédito	Mínimo 1.43% Máximo 7.05% Promedio 2.64%	Mínimo 1.44% Máximo 5.45% Promedio 2.21%	Si el margen de riesgo de crédito incrementa el precio disminuye y viceversa
<b>Instrumentos de Capital</b>	Modelo de descuento de dividendos	Prima de riesgo de acciones	Mínimo y Máximo 6.22%	Mínimo y Máximo 5.49%	Si la prima de riesgo de acciones incrementa el precio disminuye y viceversa
	Modelo de descuento de flujos de efectivo libre (DCF)	Crecimiento en activos, pasivos, patrimonio, utilidades y dividendos	Mínimo 2.94% Máximo 32.84%	Mínimo 3.00% Máximo 32.94%	Si el crecimiento incrementa el precio aumenta y viceversa

**Notas a los Estados Financieros**

A continuación se presentan los principales métodos de valorización, hipótesis y variables utilizadas en la estimación del valor razonable de los instrumentos financieros:

<u>Instrumento</u>	<u>Técnica de Valoración</u>	<u>Variables utilizadas</u>	<u>Nivel</u>
<b>Instrumentos de Renta Fija Locales</b>	Flujos descontados	Tasa de referencia de mercado Prima de liquidez Margen de crédito	2-3
<b>Instrumentos de Capital Locales</b>	Precios de mercado	Precios de mercado observables en mercados activos	3
	Modelo de descuento de dividendos Modelo de descuento de flujos de efectivo libre (DCF), los cuales son comparados con los precios de la bolsa local	Tasa de referencia de mercado Prima de riesgo de acciones Crecimiento en activos, pasivos, patrimonio, utilidades y dividendos	
<b>Instrumentos de Renta Fija Extranjera</b>	Precios de mercado	Precios de mercado observables en mercados activos	1-2-3
	Precios de mercado observables para instrumentos similares	Precios de mercado observables	
	Precios de compra / venta de participantes de mercado	Precios de compra / venta de "brokers"	
	Flujos descontados	Margen de crédito Tasa de referencia de mercado Prima de liquidez	
<b>Vehículos de Inversión</b>	Valor neto de los activos	Valor neto de los activos	2-3

La Compañía considera que sus metodologías de valorización de las inversiones clasificadas en el nivel 3 son apropiadas, sin embargo, el uso de diferentes estimaciones de las variables no observables podría dar diferentes resultados del valor razonable de dichas inversiones. Para las inversiones clasificadas en el nivel 3 valorizadas por la Compañía, ajustes en el margen de crédito (en el caso de los instrumentos de renta fija) y de la prima de riesgo de acciones (en el caso de los instrumentos de capital) de +50pbs y – 50pbs resultaría en los siguientes impactos favorables y desfavorables en el estado de resultados y en el patrimonio de la Compañía:

	<b>2015</b>			
	<b>Valor Razonable Efecto en Resultados</b>		<b>Disponibles para la Venta Efecto en el Patrimonio</b>	
	<b>Favorable</b>	<b>(Desfavorable)</b>	<b>Favorable</b>	<b>(Desfavorable)</b>
Instrumentos de Renta Fija	65,955	(64,029)	0	0
Instrumentos de Capital	<u>0</u>	<u>0</u>	16,764	(16,338)
Totales	<u>65,955</u>	<u>(64,029)</u>	<u>16,764</u>	<u>(16,338)</u>

	<b>2014</b>			
	<b>Valor Razonable Efecto en Resultados</b>		<b>Disponibles para la Venta Efecto en el Patrimonio</b>	
	<b>Favorable</b>	<b>(Desfavorable)</b>	<b>Favorable</b>	<b>(Desfavorable)</b>
Instrumentos de Renta Fija	49,577	(48,083)	0	0
Instrumentos de Capital	<u>0</u>	<u>0</u>	16,532	(16,109)
Totales	<u>49,577</u>	<u>(48,083)</u>	<u>16,532</u>	<u>(16,109)</u>

**Notas a los Estados Financieros**

**(7) Mobiliario, Equipo y Mejoras**

El mobiliario, equipo y mejoras, se resumen a continuación:

		<u>2015</u>	
	<u>Mobiliario y equipo</u>	<u>Mejoras</u>	<u>Total</u>
<b>Costo:</b>			
Al inicio del año	415,325	31,746	447,071
Adiciones	107,974	0	107,974
Descarte	<u>0</u>	<u>31,746</u>	<u>31,746</u>
<b>Al final del año</b>	<b><u>523,299</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>523,299</u></b>
<b>Depreciación acumulada:</b>			
Al inicio del año	295,411	31,746	327,157
Gasto del año	40,232	0	40,232
Descarte	<u>0</u>	<u>31,746</u>	<u>31,746</u>
Al final del año	<u>335,643</u>	<u>0</u>	<u>335,643</u>
<b>Saldo neto</b>	<b><u>187,656</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>187,656</u></b>
		<u>2014</u>	
	<u>Mobiliario y equipo</u>	<u>Mejoras</u>	<u>Total</u>
<b>Costo:</b>			
Al inicio del año	357,328	31,746	389,074
Adiciones	<u>57,997</u>	<u>0</u>	<u>57,997</u>
<b>Al final del año</b>	<b><u>415,325</u></b>	<b><u>31,746</u></b>	<b><u>447,071</u></b>
<b>Depreciación acumulada:</b>			
Al inicio del año	260,008	31,746	291,754
Gasto del año	<u>35,403</u>	<u>0</u>	<u>35,403</u>
Al final del año	<u>295,411</u>	<u>31,746</u>	<u>327,157</u>
<b>Saldo neto</b>	<b><u>119,914</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>119,914</u></b>

**(8) Ventas y Compras de Inversiones y Otros Activos Financieros Pendientes de Liquidación**

La Compañía reconoce contablemente cada venta y compra de instrumentos financieros en la fecha en que se realizó la negociación; la liquidación de la transacción ocurre generalmente dentro del rango de 3 a 30 días laborables siguientes después de la fecha de negociación. El período comprendido entre la fecha de negociación y la fecha de liquidación varía según el tipo de instrumento financiero negociado y las normas que rigen al mercado en el cual la negociación ocurrió.

Las inversiones y otros activos financieros pendientes de liquidación ascendían a B/.367,690 (2014: B/.2,606,909) por ventas de inversiones y otros activos financieros y B/.363,315 (2014: B/.2,598,130) por compras de inversiones y otros activos financieros.

**Notas a los Estados Financieros**

**(9) Concentración de Activos y Pasivos Financieros**

La concentración de activos y pasivos más significativos por región geográfica es la siguiente:

	<u>2015</u>			<u>Total</u>
	<u>Panamá</u>	<u>América Latina y el Caribe</u>	<u>Estados Unidos de América y Otros</u>	
<b><u>Activos:</u></b>				
Depósitos en bancos	45,370,104	0	1,705,328	47,075,432
Inversiones y otros activos financieros a valor razonable	4,537,819	0	949,338	5,487,157
Inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta	<u>945,750</u>	<u>0</u>	<u>28,226</u>	<u>973,976</u>
<b>Total</b>	<u><u>50,853,673</u></u>	<u><u>0</u></u>	<u><u>2,682,892</u></u>	<u><u>53,536,565</u></u>
<b><u>Pasivos:</u></b>				
Sobregiro bancario	<u>8,513,985</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>8,513,985</u>
<b>Total</b>	<u><u>8,513,985</u></u>	<u><u>0</u></u>	<u><u>0</u></u>	<u><u>8,513,985</u></u>

	<u>2014</u>			<u>Total</u>
	<u>Panamá</u>	<u>América Latina y el Caribe</u>	<u>Estados Unidos de América y Otros</u>	
<b><u>Activos:</u></b>				
Depósitos en bancos	32,986,847	0	489,142	33,475,989
Inversiones y otros activos financieros a valor razonable	4,591,530	0	427,574	5,019,104
Inversiones y otros activos financieros disponibles para la venta	<u>905,707</u>	<u>0</u>	<u>54,299</u>	<u>960,006</u>
<b>Total</b>	<u><u>38,484,084</u></u>	<u><u>0</u></u>	<u><u>971,015</u></u>	<u><u>39,455,099</u></u>

**(10) Patrimonio**

El capital autorizado en acciones de la Compañía está representado por 2,000,000 (2014: 2,000,000) de acciones comunes sin valor nominal, de las cuales hay emitidas y en circulación 1,000 acciones (2014: 1,000 acciones).

*Administración de Capital*

La Superintendencia del Mercado de Valores, mediante el Acuerdo No. 4-2011, requiere que la Compañía mantenga un patrimonio total mínimo y libre de gravámenes de B/.350,000. Adicionalmente, los puestos de bolsa deben cumplir con las normas de adecuación de capital, establecidas mediante la Resolución CNV 202-07.

## Notas a los Estados Financieros

---

Las operaciones de las Casas de Valores están reguladas por el Acuerdo No. 4-2011, modificado en ciertas disposiciones mediante el Acuerdo No. 8-2013 y el Acuerdo No. 3-2015, establecido por la Superintendencia del Mercado de Valores, el cual indica que las mismas están obligadas a cumplir con las normas de adecuación de capital y sus modalidades.

La política de la Compañía sobre la administración de capital es la 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 el año terminado el 31 de diciembre de 2015, no ha habido cambios significativos en la administración del capital de la Compañía.

A continuación se detallan los índices de adecuación de capital mantenidos por la Compañía durante el año de 2015:

	<u>Mínimo</u>	<u>Máximo</u>
Relación de solvencia	37.00%	419.88%
Fondos de capital	34,338,820	43,909,825
Índice de liquidez	44.91%	1618.00%

### (11) Ganancia en Instrumentos Financieros, Neta

La ganancia en instrumentos financieros, neta incluida en el estado de resultados, se resume a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Ganancia en venta de inversiones y otros activos financieros, neta	3,185,124	2,528,024
Pérdida no realizada en inversiones y otros activos financieros, neta	<u>(91,962)</u>	<u>(73,330)</u>
	<u>3,093,162</u>	<u>2,454,694</u>

### (12) Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres últimos años presentados.

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



**Notas a los Estados Financieros**

---

La tasa de impuesto sobre la renta aplicable a la renta neta gravable según la legislación vigente en la República de Panamá es de 25% (2014: 25%) o el cálculo alternativo el que resulte mayor. La tasa promedio efectiva del impuesto sobre la renta estimado es de 10% (2014: 8%).

El impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Impuesto sobre la renta estimado	738,220	641,102
Ajuste por impuesto de años anteriores	<u>345,611</u>	<u>0</u>
	<u>1,083,831</u>	<u>641,102</u>

La conciliación entre la utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta y la utilidad neta fiscal se detalla a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	7,380,485	7,768,572
Ingresos extranjeros, exentos y no gravables, netos	(6,901,550)	(10,961,797)
Costos y gastos no deducibles	<u>2,473,945</u>	<u>5,757,633</u>
Utilidad neta fiscal	<u>2,952,880</u>	<u>2,564,408</u>
Impuesto sobre la renta estimado	<u>738,220</u>	<u>641,102</u>

El impuesto sobre la renta pagado en efectivo fue por la suma de B/.1,118,582 (2014: B/.932,662).

**(13) Sociedades de Inversión y Vehículos Separados**

La Compañía administra, por cuenta y riesgo de clientes, cuentas de custodia en las cuales sus clientes mantienen depositadas inversiones y otros activos financieros (principalmente acciones, bonos y otros instrumentos de deuda, fondos mutuos y opciones). El valor de los activos mantenidos bajo custodia ascienden a B/.7,821,247,270 (2014: B/.7,262,991,097). De acuerdo a la naturaleza de estos servicios la administración considera que no existen riesgos significativos para la Compañía.

La Compañía no mantiene activos bajo administración discrecional.

**(14) Compromisos y Contingencias**

La Compañía no mantiene litigios en su contra que probablemente puedan originar un efecto adverso en su situación financiera o en los resultados de sus operaciones.

La Compañía mantiene contrato de arrendamiento de valores con una compañía relacionada por B/.1,500,000 (2014: B/.1,500,000) que sirven como garantía para la constitución de fianza de cumplimiento.

**Notas a los Estados Financieros**

**(15) Valor Razonable de Instrumentos Financieros**

Los siguientes supuestos, en donde fue práctico, fueron efectuados por la administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumentos financieros no medidos a valor razonable:

- (a) *Depósitos a la vista/intereses acumulados por cobrar/otros activos/otros pasivos*  
Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en los libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.
- (b) *Depósitos a plazo en bancos/sobregiros*  
Para determinar el valor razonable de estos instrumentos se descontaron los flujos de efectivo a una tasa que refleja: (i) las tasas actuales de mercado, y (ii) las expectativas futuras de tasa de interés, por el plazo remanente de estos instrumentos.

Las estimaciones del valor razonable son efectuadas a una fecha determinada, basadas en estimaciones de mercado y en información sobre los instrumentos financieros. Estos estimados no reflejan cualquier prima o descuento que pueda resultar de la oferta para la venta de un instrumento financiero en particular a una fecha dada. Estas estimaciones son subjetivas por naturaleza, involucran incertidumbre y elementos de juicio; por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cualquier cambio en los supuestos o criterios puede afectar en forma significativa las estimaciones.

El valor en libros y valor razonable de aquellos activos y pasivos financieros significativos no presentados a su valor razonable en el estado de situación financiera de la Compañía, se resumen como sigue:

	<u>2015</u>		<u>2014</u>	
	<u>Valor en Libros</u>	<u>Valor Razonable</u>	<u>Valor en Libros</u>	<u>Valor Razonable</u>
<b><u>Activos:</u></b>				
Depósitos a plazo en bancos	<u>45,000,000</u>	<u>45,168,956</u>	<u>25,500,000</u>	<u>25,671,023</u>
<b><u>Pasivos:</u></b>				
Sobregiro bancario	<u>8,513,985</u>	<u>8,432,272</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

La siguiente tabla analiza los valores razonables de los instrumentos financieros no valuados a valor razonable en libros, según el nivel de jerarquía de valor razonable en el cual se clasificó:

	<u>2015</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
<b><u>Activos:</u></b>				
Depósitos a plazo en bancos	<u>45,168,956</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>45,168,956</u>
<b><u>Pasivos:</u></b>				
Sobregiro bancario	<u>8,432,272</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>8,432,272</u>
	<u>2014</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
<b><u>Activos:</u></b>				
Depósitos a plazo en bancos	<u>25,671,023</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>25,671,023</u>

Ver descripción de los niveles en nota 6.

## **Notas a los Estados Financieros**

---

### **Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros**

Un instrumento financiero es un contrato que origina un activo financiero para una de las partes y a la vez un pasivo financiero o instrumento patrimonial para la contraparte. El estado de situación financiera de la Compañía está compuesto de instrumentos financieros en su mayoría.

Los instrumentos financieros exponen a la Compañía a varios tipos de riesgos. La Junta Directiva de la Compañía Controladora ha aprobado una Política de Administración de Riesgos, la cual identifica cada uno de los principales riesgos a los cuales está expuesta la Compañía. Para administrar y monitorear los distintos riesgos a los que está expuesta la Compañía, la Junta Directiva ha establecido el Comité de Riesgo de la Junta Directiva, el cual supervisa los riesgos de liquidez, mercado, tasa de interés, moneda (FX) y contraparte. Igualmente la Junta Directiva ha establecido el Comité de Crédito e Inversiones, el Comité de Activos y Pasivos, el Comité de Riesgo de Crédito y el Comité de Riesgo Operativo, los cuales están conformados por ejecutivos clave quienes dan seguimiento a los diversos riesgos a los que está expuesta la Compañía, los cuales reportan al Comité de Riesgo de la Junta Directiva. Estos comités están encargados de monitorear, controlar y administrar prudentemente estos riesgos; estableciendo políticas y límites para cada uno de dichos riesgos. También existe un Comité de Auditoría, integrado por miembros de la Junta Directiva de la Compañía Controladora que vela por establecer controles internos apropiados para la presentación de la información financiera de la Compañía.

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

(a) *Riesgo de Crédito*

Es el riesgo que el deudor o emisor de un activo financiero que es propiedad de la Compañía no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba 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 por industria y límites por deudor. El Comité de Crédito e Inversiones designado por la Junta Directiva, vigila periódicamente la condición financiera de los deudores y emisores de instrumentos financieros en el estado de situación financiera de la Compañía.

**Notas a los Estados Financieros**

---

La siguiente tabla analiza la calidad crediticia de las inversiones y otros activos financieros y su reserva por deterioro mantenidas por la Compañía, excluyendo acciones y fondos mutuos por B/.1,674,458 (2014: B/.962,623), los cuales no están sujetos a riesgo de crédito:

	<b>Inversiones y Otros Activos Financieros</b>	
	<b><u>2015</u></b>	<b><u>2014</u></b>
<b>Máxima exposición</b>		
Valor en libros	<u>4,786,675</u>	<u>5,016,487</u>
<b>Con cambios a través de resultados</b>		
AAA	248,856	249,817
BBB+ a BBB-	2,722,693	1,746,720
BB+	155,912	0
BB a B-	1,614,214	2,539,774
NR	<u>45,000</u>	<u>480,176</u>
Valor en libros	<u>4,786,675</u>	<u>5,016,487</u>

Las inversiones se clasificaron con base en su calificación de riesgo internacional más alta entre Standard and Poor's, Moody's y Fitch Ratings Inc. En el caso de las inversiones locales que no cuentan con una calificación internacional, la Compañía utilizó una calificación interna, la cual tiene concordancia con las calificaciones de riesgo internacional.

**Depósitos a plazo colocados en bancos**

La Compañía mantiene depósitos a plazo en bancos por B/.45,000,000 (2014: B/.25,500,000). Los depósitos a plazo en bancos son mantenidos en instituciones financieras con grado de inversión al menos entre AA y BBB, basado en las agencias Standard and Poor's, Moody's y Fitch Ratings Inc.

La Compañía monitorea la concentración de riesgo de crédito por sector. El riesgo de crédito de las inversiones y otros activos financieros está concentrado en el sector corporativo.

A continuación se detallan los factores de mayor incidencia en el riesgo de crédito de la Compañía y las premisas utilizadas para esta revelación:

- *Inversiones y otros activos financieros y depósitos en bancos:*

El deterioro en las inversiones y otros activos financieros y depósitos en bancos se determina comparando el valor en libros del activo con el valor estimado recuperable de este activo. Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía no ha identificado deterioro en sus instrumentos financieros.

(b) *Riesgo de Contraparte*

Es el riesgo que una contraparte incumpla en la liquidación de transacciones de compra o venta de inversiones y otros activos financieros u otros instrumentos negociados en los mercados de valores.

## **Notas a los Estados Financieros**

---

Las políticas de administración de riesgo señalan límites de contraparte que determinan, en cada momento, el monto máximo de exposición neta a transacciones por liquidar que la Compañía puede tener con una contraparte. El Comité de Activos y Pasivos de la Compañía Controladora es responsable de identificar a aquellas contrapartes aceptables, teniendo en cuenta la trayectoria de cada contraparte, respecto del cumplimiento de sus obligaciones, así como de indicaciones sobre su capacidad y disposición para cumplir sus compromisos.

(c) *Riesgo de Mercado*

Es el riesgo 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 divisas, por movimientos en los precios de las acciones o por el impacto de otras variables financieras que están fuera del control de la Compañía.

*Administración de riesgo de mercado:*

Las políticas de administración de riesgo disponen el cumplimiento de límites por instrumento financiero; límites respecto del monto máximo de pérdida, a partir del cual se requiere el cierre de las posiciones que causaron dicha pérdida; y el requerimiento de que, salvo por aprobación de Junta Directiva, sustancialmente todos los activos y pasivos deben estar denominados en dólares de los Estados Unidos de América o en balboas.

*Riesgo de tasa de cambio:*

Es el riesgo 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.

Actualmente la Compañía no mantiene exposición al riesgo de divisas debido a que no mantiene posiciones en moneda extranjera.

*Riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo y del valor razonable*

El riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo y el riesgo de tasa de interés de valor razonable son los riesgos que los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en las tasas de interés del mercado.

El margen neto de interés de la Compañía puede variar como resultado de movimientos en las tasas de interés no anticipados.

Para mitigar este riesgo, la Administración de la Compañía ha fijado límites de exposición al riesgo de tasa de interés.

**Notas a los Estados Financieros**

La tabla que aparece a continuación resume la exposición de la Compañía con base en los plazos de prepecio de las tasas de interés en los activos financieros:

	<b>2015</b>			<b>Total</b>
	<b>Hasta 1 año</b>	<b>De 3 a 5 años</b>	<b>Más de 5 años</b>	
<b>Activos:</b>				
Depósitos a plazo en bancos	45,000,000	0	0	45,000,000
Inversiones y otros activos financieros	<u>1,730,132</u>	<u>1,360,950</u>	<u>1,695,593</u>	<u>4,786,675</u>
<b>Total</b>	<u>46,730,132</u>	<u>1,360,950</u>	<u>1,695,593</u>	<u>49,786,675</u>
<b>Pasivo:</b>				
Sobregiros	<u>8,513,985</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>8,513,985</u>
<b>Total</b>	<u>8,513,985</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>8,513,985</u>
<b>Total sensibilidad de tasa de interés</b>	<u>38,216,147</u>	<u>1,360,950</u>	<u>1,695,593</u>	<u>41,272,690</u>
	<b>2014</b>			<b>Total</b>
	<b>Hasta 1 año</b>	<b>De 3 a 5 años</b>	<b>Más de 5 años</b>	
<b>Activos:</b>				
Depósitos a plazo en bancos	25,500,000	0	0	25,500,000
Inversiones y otros activos financieros	<u>2,834,630</u>	<u>537,050</u>	<u>1,644,807</u>	<u>5,016,487</u>
<b>Total</b>	<u>28,334,630</u>	<u>537,050</u>	<u>1,644,807</u>	<u>30,516,487</u>
<b>Total sensibilidad de tasa de interés</b>	<u>28,334,630</u>	<u>537,050</u>	<u>1,644,807</u>	<u>30,516,487</u>

**Notas a los Estados Financieros**

Para la administración de los riesgos de tasa de interés, la Compañía ha definido un intervalo en los límites para vigilar la sensibilidad en los activos financieros. La estimación del impacto de cambio de interés por categoría, se realiza bajo el supuesto del aumento o disminución de 100 puntos básicos (pb) en los activos financieros. La tabla que se presenta a continuación refleja el impacto en al aplicar dichas variaciones en la tasa de interés.

	<b>Sensibilidad en resultados por inversiones a valor razonable</b>			
	<b>100pb de incremento</b>		<b>100pb de disminución</b>	
	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Al final del año	(167,911)	(194,640)	175,372	194,640
Promedio del año	(237,693)	(172,368)	246,832	172,368
Máximo del año	(339,235)	(228,551)	347,787	228,551
Mínimo del año	(167,911)	(100,176)	175,372	100,176

	<b>Sensibilidad en otras utilidades integrales</b>			
	<b>100pb de incremento</b>		<b>100pb de disminución</b>	
	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Al final del año	0	0	0	0
Promedio del año	0	(12)	0	12
Máximo del año	0	(25)	0	25
Mínimo del año	0	0	0	0

(d) *Riesgo de Liquidez y Financiamiento*

Consiste en el riesgo 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 y otros activos financieros, 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.

*Administración del riesgo de liquidez:*

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

La Superintendencia del Mercado de Valores mediante el Acuerdo No.4-2011 requiere que la Compañía mantenga un coeficiente de liquidez mínimo del 30%.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía mantiene un coeficiente de liquidez del 460.47% (2014: 920.05%).

**Notas a los Estados Financieros**

El siguiente cuadro detalla los activos y pasivos de la Compañía agrupados por sus vencimientos remanentes con respecto a la fecha de vencimiento contractual:

	Hasta 1 año	De 3 a 5 años	<b>2015</b> Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
<b>Activos:</b>					
Efectivo	350	0	0	0	350
Depósitos en bancos	47,075,432	0	0	0	47,075,432
Inversiones y otros activos financieros	1,117,485	1,973,597	1,695,593	1,674,458	6,461,133
Otros activos	<u>2,578,699</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>852,451</u>	<u>3,431,150</u>
<b>Total de activos</b>	<u>50,771,966</u>	<u>1,973,597</u>	<u>1,695,593</u>	<u>2,526,909</u>	<u>56,968,065</u>
<b>Pasivos:</b>					
Sobregiro bancario	8,513,985	0	0	0	8,513,985
Otros pasivos	<u>2,979,006</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>2,979,006</u>
<b>Total de pasivos</b>	<u>11,492,991</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>11,492,991</u>
<b>Posición neta</b>	<u>39,278,975</u>	<u>1,973,597</u>	<u>1,695,593</u>	<u>2,526,909</u>	<u>45,475,074</u>
<b>2014</b>					
	Hasta 1 año	De 3 a 5 años	Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
<b>Activos:</b>					
Efectivo	350	0	0	0	350
Depósitos en bancos	33,475,989	0	0	0	33,475,989
Inversiones y otros activos financieros	2,834,630	537,050	1,644,807	962,623	5,979,110
Otros activos	<u>4,003,162</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>273,933</u>	<u>4,277,095</u>
<b>Total de activos</b>	<u>40,314,131</u>	<u>537,050</u>	<u>1,644,807</u>	<u>1,236,556</u>	<u>43,732,544</u>
<b>Pasivos:</b>					
Otros pasivos	<u>4,466,883</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>4,466,883</u>
<b>Total de pasivos</b>	<u>4,466,883</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>4,466,883</u>
<b>Posición neta</b>	<u>35,847,248</u>	<u>537,050</u>	<u>1,644,807</u>	<u>1,236,556</u>	<u>39,265,661</u>

(e) *Riesgo Operativo*

Riesgo operativo es la posibilidad de incurrir en pérdidas debido a la inadecuación, fallas o deficiencias de los procesos, del personal, los sistemas internos o acontecimientos externos. Esta definición incluye el riesgo legal asociado a tales factores.

La Compañía Controladora ha diseñado un modelo de gestión de Riesgo Operativo bajo una administración descentralizada a través de gestores de riesgos en las áreas, el cual se está implementando de forma gradual.



## **Notas a los Estados Financieros**

---

El modelo de Administración de Riesgo Operativo, abarca como puntos principales:

- Identificación y evaluación de los riesgos
- Reporte de eventos de pérdidas e incidentes
- Definición de acciones mitigantes
- Seguimiento oportuno a la ejecución de planes de acciones definidos por las áreas
- Evaluar el nivel de riesgo operativo en las nuevas iniciativas de la Compañía, productos y/o servicios y mejoras significativas a los procesos
- Entrenamientos periódicos con las áreas

Las diferentes áreas que participan en forma conjunta para la administración óptima del riesgo operativo son:

- Unidad de Riesgo Operacional
- Administración de Riesgo de Tecnología de Información
- Continuidad de Negocios
- Administración de la Seguridad de la Información
- Monitoreo y Prevención de Fraudes

Como parte del modelo de Gobierno Corporativo, la estrategia, metodología de trabajo y el seguimiento a los planes de acciones definidos para los eventos y riesgos valorizados como críticos y altos son reportados al Comité Ejecutivo de Riesgo Operacional y a su vez al Comité de Riesgo de la Junta Directiva trimestralmente.

El Departamento de Auditoría Interna revisa y valida el cumplimiento de las políticas y metodologías definidas y que éstas vayan acorde con la regulación existente, los resultados de esta revisión son presentados al Comité de Auditoría Corporativa.

### **(16) Beneficios a Colaboradores**

Los aportes que efectúa la Compañía en concepto de contribución para beneficio de sus colaboradores son reconocidos como gastos en el estado de resultados, en el rubro de salarios y otros gastos de personal.

#### **Plan de Opciones de Compra de Acciones**

El total de las opciones que la Compañía otorgó a los participantes para la compra de acciones de la Compañía controladora de su Compañía Matriz, es de 276,800 (2014: 263,550). El saldo de estas opciones es de 116,513 (2014: 133,270). El total del gasto de las opciones otorgadas a los participantes con base en el valor razonable fue por la suma de B/.126,556 (2014: B/.139,086).

El gasto de las opciones otorgadas a los participantes se incluye en el estado de resultados en el rubro de salarios y otros gastos de personal.

#### **Plan de Acciones Restringidas**

En octubre de 2010 la Junta Directiva de Grupo Financiero BG, S. A. aprobó reservar un total de hasta 325,000 acciones comunes de su capital autorizado para que puedan ser adjudicadas bajo el Plan de Acciones Restringidas para los participantes, las cuales aplican para el período 2010-2015.

## **Notas a los Estados Financieros**

---

El número de acciones a ser conferidas será determinado anualmente por el Comité de Compensación de la Junta Directiva de Grupo Financiero BG, S. A. con base al desempeño de la Compañía y de los participantes.

Las acciones que se confieran a los participantes se adjudican al precio promedio de la Bolsa de Valores de Panamá, del mes anterior a la adjudicación.

Una vez conferidas las acciones restringidas, el participante podrá disponer de ellas de la siguiente manera: 50% a partir del primer año y 50% el segundo año.

Por ser el plan de acciones restringidas unilateral y voluntario, el mismo puede ser discontinuado por la Junta Directiva de Grupo Financiero BG, S. A. en cualquier momento.

En 2015 se otorgaron 4,203 (2014: 5,551) acciones bajo el plan de acciones restringidas y se registró un gasto de B/.264,453 (2014: 324,733).

### **(17) Estimaciones Contables Críticas y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables**

La administración ha efectuado algunas estimaciones y supuestos relacionados al informe de activos, pasivos, resultados, compromisos y contingencias basados en experiencias históricas y otros factores, incluyendo expectativas de los acontecimientos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias. Cualquier cambio en las suposiciones o criterios puede afectar en forma significativa las estimaciones.

#### *(a) Deterioro en inversiones y otros activos financieros:*

La Compañía determina que las inversiones y otros activos financieros han sufrido un deterioro cuando ha ocurrido una baja significativa y prolongada en su valor razonable por debajo de su costo o ha sufrido una baja en su calificación de grado de inversión por debajo de B+, hay incumplimiento de pagos, bancarrota, reestructuración de deuda o eventos similares que cambian de manera material los términos y condiciones originales del instrumento.

### **(18) Principales Leyes y Regulaciones Aplicables**

#### *(a) Ley de Valores*

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

Las operaciones de las Casas de Valores están reguladas por el Acuerdo No. 4-2011, modificado en ciertas disposiciones mediante el Acuerdo No. 8-2013 y el Acuerdo No. 3-2015, establecidos por la Superintendencia del Mercado de Valores, los cuales indican que las mismas están obligadas a cumplir con las normas de adecuación de capital y sus modalidades.

**Notas a los Estados Financieros**

---

**Monto Administrado de Cuentas de Clientes**

El monto administrado de cuentas de clientes según el Acuerdo No. 3-2015, se detalla a continuación:

<b><u>Posiciones de clientes</u></b>	<b><u>2015</u></b>
Cuentas Bancarias	<u>359,963,931</u>
Cuentas de Custodios	<u>7,461,283,339</u>
<b><u>Posiciones propias:</u></b>	
En custodia	<u>6,461,133</u>
Cuentas Bancarias	<u>2,075,432</u>