

EUROVALORES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(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"



EUROVALORES, 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



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Junta Directiva y Accionista
Eurovalores, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Eurovalores, 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 Eurovalores, 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.

Otro Asunto

Los estados financieros de Eurovalores, S. A., al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 fueron auditados por otros auditores quienes expresaron una opinión sin salvedad en su informe fechado el 25 de febrero de 2015.

29 de febrero de 2016
Panamá, República de Panamá

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

(1) Organización y Operaciones

Eurovalores, S. A. (la "Compañía") fue constituida en la República de Panamá el 21 de abril de 2005 e inició operaciones el 31 de agosto de 2005. Su principal actividad consiste en realizar operaciones de intermediación financiera, administrar cartera de inversiones de clientes y otros servicios relacionados en y desde Panamá de acuerdo a la Resolución CNV-187-05 de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá fechada el 8 de agosto de 2005.

Metrobank, S. A. (en adelante "el Banco o la "Compañía Accionista"), una subsidiaria 100% de Metro Holding Enterprises, Inc., es dueña del 100% de las acciones emitidas y en circulación de Eurovalores, S. A.

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

La oficina principal de la Compañía está ubicada en Punta Pacífica, calle Isaac Hanono Missri, edificio Metrobank, ciudad 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).

Estos estados financieros fueron autorizados por el Comité de Auditoría y aprobados por la Junta Directiva de su Compañía Accionista el 29 de febrero de 2016.

(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.

Inicialmente la Compañía reconoce todos los activos financieros a la fecha de liquidación.

(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 de la Compañía.

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

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 períodos 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 continua.

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.

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

El valor razonable de un depósito a la vista no es inferior al monto a pagar cuando se convierta exigible, descontado desde la primera fecha en la que pueda requerirse el pago.

La Compañía reconoce las transferencias entre niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período durante el cual ocurrió el cambio.

(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.

(c) Inversiones en Valores

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

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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

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 periodo de tiempo indefinido, que se pueden vender en respuesta a las necesidades de liquidez, a los cambios en las tasas de interés, tasas de cambio monetarios 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 estado de utilidades integrales usando una cuenta de reserva 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 estado de utilidades integrales 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 Valores Disponibles para la Venta

La Compañía evalúa a cada fecha de reporte, si existe evidencia objetiva de deterioro en las inversiones en valores. En el caso de instrumentos de patrimonio, una disminución significativa y prolongada en el valor razonable por debajo de su costo es considerada para determinar si el mismo está deteriorado.

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

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

(d) 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 subsiguientes 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:

Mobiliario y equipo	5 años
---------------------	--------

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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

(e) *Activos Intangibles*

Los activos intangibles consisten de licencias y programas de sistemas informáticos de vida definida adquiridos por la Compañía y que son registrados al costo de adquisición o desarrollo interno, menos la amortización acumulada y pérdidas por deterioro. La amortización se carga a los resultados de operación utilizando el método de línea recta sobre la vida útil estimada de los programas adquiridos, desde la fecha en que está disponible para ser utilizado. La vida útil estimada para los programas se estima entre tres y cinco años.

(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 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) *Ingresos por Comisiones*

Generalmente y por la naturaleza de las operaciones de la Compañía, las comisiones sobre corretaje de valores y otros servicios de intermediación son reconocidas como ingresos cuando el servicio relacionado es prestado.

Las comisiones sobre corretaje de valores y otros servicios están incluidos como "comisiones ganadas" en el estado de resultados.

(h) *Ingresos por Dividendos*

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

(i) *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.

(j) *Moneda Extranjera*

Las transacciones en moneda extranjera son registradas a las tasas de cambio vigentes a la fecha de la transacción. Los activos y pasivos mantenidos en moneda extranjera son convertidos a la moneda funcional a la tasa de cambio vigente a la fecha de reporte. Las ganancias o pérdidas por conversión de moneda extranjera son reflejadas en las cuentas de otros ingresos u otros gastos en el estado de resultados.

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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

(k) *Información Comparativa*

Cierta información comparativa de 2014 ha sido modificada para adecuar su presentación a la de los estados financieros consolidado del año 2015.

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

La fecha efectiva para la aplicación de la NIIF 9 es para 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 significativo en los estados financieros, aspecto que está en proceso de evaluación por parte de la gerencia.

- NIIF 15 Ingresos de Contratos con Clientes. Esta norma establece un marco integral para determinar cómo, cuánto y el momento cuándo 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.

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

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

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

Además, el 13 de enero de 2016 se emitió la NIIF 16 Arrendamientos, la cual reemplaza la actual NIC 17 Arrendamientos. La NIIF 16 elimina la clasificación de los arrendamientos, ya sea como arrendamientos operativos o arrendamientos financieros para el arrendatario. En su lugar, todos los arrendamientos son reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros bajo la NIC 17. Los arrendamientos se miden al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento y se presentan ya sea como activos arrendados (activos por derecho de uso) o junto con inmuebles, mobiliario y equipo. 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.

A la fecha de los estados financieros, no se ha evaluado el impacto que la adopción de esta norma tendrá sobre los estados financieros.

(4) Administración de Riesgo de Instrumentos Financieros

Las actividades de la Compañía están expuestas a una variedad de riesgos financieros y esas actividades incluyen el análisis, la evaluación, la aceptación, y administración de un cierto grado de riesgo o una combinación de riesgos. Tomar riesgos es básico en el negocio financiero, y los riesgos operacionales son consecuencias inevitables de estar en el negocio. El objetivo del Banco es, por consiguiente, lograr un balance apropiado entre el riesgo y el retorno para minimizar efectos adversos potenciales sobre la realización financiera del Banco.

Las actividades de la Compañía se relacionan principalmente con el uso de instrumentos financieros y, como tal, el estado consolidado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros, por lo que está expuesto a los siguientes riesgos en el uso de los mismos:

- Riesgo de Crédito
- Riesgo de Liquidez
- Riesgo de Mercado
- Riesgo Operacional

La Junta Directiva de la Compañía tiene la responsabilidad de establecer y vigilar las políticas de administración de riesgos de los instrumentos financieros. Para tal efecto, ha nombrado comités que se encargan de la administración y vigilancia periódica de los riesgos a los cuales está expuesto la Compañía. Estos comités son los siguientes:

- Comité de Auditoría
- Comité de Ética y Cumplimiento

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.

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros**(4) Administración de Riesgo de Instrumentos Financieros, 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 e inversiones en títulos de deuda, los cuales no presentan deterioro.

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

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

La máxima exposición al riesgo de crédito está representada por el monto en libros de cada activo financiero, en el estado de situación financiera.

La exposición máxima al riesgo de crédito a la fecha del estado de situación financiera era de:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Depósitos en bancos	1,163,159	1,056,703
Inversiones en títulos de deuda	<u>250,115</u>	<u>250,036</u>
Total de la exposición máxima	<u>1,413,274</u>	<u>1,306,739</u>

Al 31 de diciembre de 2015, los depósitos en bancos se consideran normales y, por consiguiente, no se ha reconocido provisión alguna por deterioro.

Las concentraciones geográficas de las inversiones en títulos de deuda y depósitos en bancos están basadas en la ubicación del deudor.

	<u>Depósitos en Bancos</u>		<u>Inversiones en títulos de deuda</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Valor en libros	<u>1,163,159</u>	<u>1,056,703</u>	<u>250,115</u>	<u>250,036</u>
Concentración por sector:				
Gobierno	0	0	250,115	250,036
Instituciones financieras	<u>1,163,159</u>	<u>1,056,703</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>1,163,159</u>	<u>1,056,703</u>	<u>250,115</u>	<u>250,036</u>
Concentración geográfica:				
Panamá	603,856	651,322	0	0
Estados Unidos de América	<u>559,303</u>	<u>405,381</u>	<u>250,115</u>	<u>250,036</u>
	<u>1,163,159</u>	<u>1,056,703</u>	<u>250,115</u>	<u>250,036</u>

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros**(4) Administración de Riesgo de Instrumentos Financieros, continuación***(b) Riesgo de Liquidez*

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

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

La Superintendencia del Mercado de Valores mediante los Acuerdos No.002-2004 y No.003-2006 modificados por el Acuerdo No.004-2011 y a su vez modificado por el Acuerdo No.008-2013, requiere que la Compañía mantenga un coeficiente de liquidez mínimo del 30%.

Al 31 diciembre de 2015 la Compañía mantenía activos aptos para el cumplimiento del coeficiente de liquidez por un monto de B/.1,496,574 (2014: B/.1,387,914), los cuales exceden los pasivos corrientes en 1,040% (2014: 633%).

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

	Hasta 1	<u>2015</u> Sin	
<u>Activos:</u>	<u>año</u>	<u>vencimiento</u>	<u>Total</u>
Efectivo y depósitos en bancos	1,163,159	0	1,163,159
Inversiones en valores	<u>250,115</u>	<u>83,300</u>	<u>333,415</u>
Total	<u>1,413,274</u>	<u>83,300</u>	<u>1,496,574</u>
<u>Activos:</u>	Hasta 1	<u>2014</u> Sin	
	<u>año</u>	<u>vencimiento</u>	<u>Total</u>
Efectivo y depósitos en bancos	1,056,703	0	1,056,703
Inversiones en valores	<u>249,978</u>	<u>81,233</u>	<u>331,211</u>
Total	<u>1,306,681</u>	<u>81,233</u>	<u>1,387,914</u>

(c) Riesgo de Mercado

Es el riesgo, de que el valor de un activo financiero de la Compañía se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios accionarios, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos. El objetivo de la administración del riesgo de mercado, es el de administrar y vigilar las exposiciones de riesgo, y que las mismas se mantengan dentro de los parámetros aceptables optimizando el retorno sobre el riesgo.

La administración, en sus políticas de riesgo, dispone el cumplimiento de límites de inversión por cada tipo de instrumentos financieros.

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros**(4) Administración de Riesgo de Instrumentos Financieros, continuación**

Los informes sobre riesgos de mercado que surgen de las actividades negociables y no negociables son presentados para su evaluación y consideración por el Comité de Riesgo, y posteriormente sometidos a la Junta Directiva para su revisión y aprobación.

Como parte del riesgo de mercado, la Compañía está expuesta principalmente al riesgo de tasa de interés, que es el riesgo que los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en las tasas de interés del mercado. La exposición al riesgo de tasa de interés es revisada por el Comité de Riesgo.

La tabla a continuación resume la exposición de la Compañía al riesgo de tasa de interés. Esto incluye los saldos de los instrumentos financieros de la Compañía, clasificados por lo que ocurra primero, la nueva fijación de tasa o la fecha de vencimiento:

<u>2015</u>	<u>Hasta 1 mes</u>	<u>De 1 a 3 Meses</u>	<u>De 3 meses a 1 año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>	<u>Sin devengo de Interés</u>	<u>Total</u>
Activos:							
Depósitos en bancos	0	0	0	0	0	1,163,159	1,163,159
Inversiones en valores	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>250,115</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>83,300</u>	<u>333,415</u>
Total de activos	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>250,115</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1,246,459</u>	<u>1,496,574</u>

<u>2014</u>	<u>Hasta 1 mes</u>	<u>De 1 a 3 Meses</u>	<u>De 3 meses a 1 año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>	<u>Sin devengo de Interés</u>	<u>Total</u>
Activos:							
Depósitos en bancos	0	0	0	0	0	1,056,703	1,056,703
Inversiones en valores	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>249,978</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>81,233</u>	<u>331,211</u>
Total de activos	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>249,978</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1,137,936</u>	<u>1,387,914</u>

(d) Riesgo Operativo

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 su Compañía Accionista, que es responsable 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 la Gerencia General y el Comité de Auditoría de la Junta Directiva.

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(4) Administración de Riesgo de Instrumentos Financieros, continuación

La implementación de esta estructura de administración de riesgos, ha implicado que la Compañía adopte una metodología de evaluación de procesos de negocios basados en riesgos, la cual consiste en identificar las áreas y procesos claves en relación a los objetivos estratégicos, identificar riesgos inherentes al negocio y diagramar el ciclo del proceso para identificar riesgos y controles mitigantes. Esto es apoyado con herramientas tecnológicas que permiten documentar, cuantificar y monitorear los riesgos identificados en los diferentes procesos a través de matrices de riesgos. El Departamento de Auditoría Interna a través de sus programas, realiza una labor de aseguramiento del cumplimiento de los procedimientos y controles identificados y junto al Departamento de Administración de Riesgos monitorean la severidad de los riesgos. Esta metodología tiene como objetivo fundamental añadir el máximo valor razonable en cada una de las actividades de la organización, disminuyendo la posibilidad de fallas y pérdidas.

Para el establecimiento de dicha metodología, la Compañía ha destinado recursos para el fortalecimiento del control interno y estructura organizacional, permitiendo una independencia entre las áreas de negocio, control de riesgos y de registro.

Lo anterior incluye una debida segregación funcional operativa en el registro, conciliación y autorización transaccional, la cual está documentada a través de políticas definidas, procesos y procedimientos que incluyen estándares de control y de seguridad.

En relación al recurso humano, se han reforzado las políticas existentes de contratación, evaluación y retención del personal, logrando así contar con un personal altamente calificado y de experiencia profesional, el cual tiene que cumplir con diversos procesos de inducción en los diferentes cargos, planes de capacitación y una certificación de entendimiento y aceptación acerca de las políticas de conducta y normas de negocio establecidas en el Código de Ética de su Compañía Accionista.

La Compañía Accionista ha realizado una significativa inversión en la adecuación de la plataforma tecnológica con el objetivo de ser más eficientes en los diferentes procesos de negocio y reducir los perfiles de riesgos. Para tal fin, se han reforzado las políticas de seguridad y se ha establecido una política de administración de riesgos tecnológicos.

(e) Administración de Capital

El Acuerdo No.004-2011, modificado por el Acuerdo No.008-2013, de la Superintendencia del Mercado de Valores, establece que la Compañía deberá constituir y mantener libre de gravámenes, en todo momento un capital total mínimo de B/.350,000.

El capital primario corresponde al capital de la Compañía y está representando por las siguientes cuentas: capital suscrito y pagado a la fecha del estado de situación financiera; reservas de capital declaradas y las utilidades netas acumuladas.

Las deducciones al capital primario se componen de las pérdidas netas de años anteriores y de las propiedades, planta y equipo, neto de depreciación.

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(4) Administración de Riesgo de Instrumentos Financieros, continuación

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía mantiene fondos de capital por un monto de B/.1,029,284 (2014: B/.1,188,708).

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

La administración de la Compañía efectúa estimaciones y juicios que afectan los montos reportados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se consideran son razonables bajo las circunstancias.

(a) *Deterioro de valores disponibles para la venta:*

La Compañía determina que los valores disponibles para la venta tienen deterioro cuando ha habido una disminución significativa o permanente en el valor razonable por debajo de su costo. Esta determinación de qué es significativa o prolongada requiere juicio. Al efectuar un juicio, la Compañía evalúa entre otros factores, la volatilidad normal en el precio de la inversión y en otras inversiones similares.

Adicionalmente, el deterioro puede ser apropiado cuando haya evidencia de un deterioro en la salud financiera del emisor, desempeño de la industria y el sector, cambios en la tecnología y flujos de efectivo financieros y operativos financieros del emisor.

(b) *Impuesto sobre la renta:*

La Compañía está sujeto a impuestos sobre la renta; se requieren estimados significativos al determinar la provisión para impuestos sobre la renta. Existen muchas transacciones y cálculos para los cuales la determinación del último impuesto es incierta durante el curso ordinario de negocios. La Compañía reconoce obligaciones por cuestiones de auditorías de impuestos anticipadas basadas en estimados de los impuestos que serán adeudados. Cuando el resultado fiscal final de estos asuntos es diferente de las sumas que fueron inicialmente registradas, dichas diferencias impactarán las provisiones por impuestos sobre la renta e impuestos diferidos en el período en el cual se hizo dicha determinación.

(6) Depósitos en Bancos

Los depósitos en bancos se detallan a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Depósitos a la vista en bancos locales	603,856	651,322
Depósitos a la vista en bancos extranjeros	<u>559,303</u>	<u>405,381</u>
Efectivo en el estado de flujos de efectivo	<u>1,163,159</u>	<u>1,056,703</u>

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros**(7) 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 2015, 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.

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.

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>2015</u>	<u>2014</u>
Impuesto corriente:		
Impuesto estimado	2,548	15,848
Ajuste de impuesto de ejercicios anteriores	<u>(76)</u>	<u>558</u>
Total de gasto por impuesto sobre la renta	<u>2,472</u>	<u>16,406</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>2015</u>	<u>2014</u>
Utilidad neta antes del impuesto sobre la renta	207,397	566,415
Ingresos extranjeros, exentos y no gravables, neto	(613,798)	(795,302)
Costos y gastos no deducibles	416,860	331,538
Arrastre de pérdidas	<u>(267)</u>	<u>(39,259)</u>
Renta gravable neta	<u>10,192</u>	<u>63,392</u>
Impuesto sobre la renta causado 25%	<u>2,548</u>	<u>15,848</u>

Comentado [VW1]: Reclasificación de 76.24

Comentado [VW2]:

Comentado [VW3R2]: Ajuste de 1 dolar

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(7) Impuestos, continuación

Al 31 de diciembre de 2015, la tasa efectiva promedio del impuesto sobre la renta es de 1.19% (2014: 2.90%).

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía mantenía un saldo de pérdidas fiscales acumuladas por B/.801 (2014: B/.39,259). 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>
2016	267
2017	267
2018	267

(8) Valores Disponibles para la Venta

Los valores disponibles para venta se detallan a continuación:

<u>2015</u>	<u>Costo Amortizado</u>	<u>Ganancia no realizada</u>	<u>Valor Razonable</u>
Acciones de capital	10,139	73,161	83,300
Letras del Tesoro de los Estados Unidos	<u>249,955</u>	<u>160</u>	<u>250,115</u>
Totales	<u>260,094</u>	<u>73,321</u>	<u>333,415</u>

<u>2014</u>	<u>Costo Amortizado</u>	<u>Ganancia no realizada</u>	<u>Valor Razonable</u>
Acciones de capital	10,139	71,036	81,175
Letras del Tesoro de los Estados Unidos	<u>249,978</u>	<u>58</u>	<u>250,036</u>
Totales	<u>260,117</u>	<u>71,094</u>	<u>331,211</u>

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros**(9) Mobiliario y Equipo**

El mobiliario y equipo se resumen a continuación:

2015	Mejoras a la propiedad	Muebles y equipo	Total
Costo			
Saldo al inicio del año	20,632	22,822	43,454
Adiciones	0	1,860	1,860
Ventas y descartes	0	(994)	(994)
Saldo al final del año	<u>20,632</u>	<u>23,688</u>	<u>44,320</u>
Depreciación acumulada			
Saldo al inicio del año	(9,600)	(15,632)	(25,232)
Gasto del año	(6,878)	(2,163)	(9,041)
Ventas y descartes	0	994	994
Saldo al final del año	<u>(16,478)</u>	<u>(16,801)</u>	<u>(33,279)</u>
Saldos netos	<u>4,154</u>	<u>6,887</u>	<u>11,041</u>
2014	Mejoras a la propiedad	Muebles y equipo	Total
Costo			
Saldo al inicio del año	16,781	15,727	32,508
Adiciones	5,206	7,095	12,301
Ventas y descartes	(1,355)	0	(1,355)
Saldo al final del año	<u>20,632</u>	<u>22,822</u>	<u>43,454</u>
Depreciación acumulada			
Saldo al inicio del año	(3,770)	(14,162)	(17,932)
Gasto del año	(7,185)	(1,470)	(8,655)
Ventas y descartes	1,355	0	1,355
Saldo al final del año	<u>(9,600)</u>	<u>(15,632)</u>	<u>(25,232)</u>
Saldos netos	<u>11,032</u>	<u>7,190</u>	<u>18,222</u>

(10) Otros Activos

El detalle de otros activos se presenta a continuación:

	2015	2014
Comisiones por cobrar	22,000	22,739
Activos intangibles (Licencias y programas)	0	60
Otros	0	116
	<u>22,000</u>	<u>22,915</u>

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros**(10) Otros Activos, continuación**

El movimiento de licencias y programas de los sistemas informáticos se detalla a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Saldo al inicio del año	60	138
Amortización	<u>(60)</u>	<u>(78)</u>
Saldo al final del año	<u>0</u>	<u>60</u>

(11) Otros Pasivos

El detalle de los otros pasivos se presenta a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Provisiones varias	90,450	81,800
Provisiones laborales	33,960	56,974
Cuentas por pagar prestaciones laborales	9,554	5,092
Acreedores varios	7,600	56,972
Impuestos por pagar	<u>2,289</u>	<u>18,384</u>
	<u>143,853</u>	<u>219,222</u>

(12) Activos Bajo Administración

La Compañía presta servicios de custodia y a tal efecto administra efectivo e inversiones en valores de clientes. Al 31 de diciembre de 2015, el valor de los activos en ascendía a B/.282,277,900 (2014: B/.226,568,135). 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.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía no mantiene activos bajo administración en forma discrecional.

<u>Custodios de Valores</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
LatinClear	237,752,450	193,735,141
Pershing	42,671,169	27,339,621
York	558,778	9,444
BG Valores	252,574	270,159
MorganStanley	241,425	1,550,162
Citco	83,906	1,878,395
USB	70,715	688,223
MAN Investments	79,693	81,868
Total en Custodio	<u>281,710,710</u>	<u>225,553,013</u>
<u>Saldo en Bancos</u>		
Metrobank, S.A.	562,315	1,010,118
Prival	4,875	5,004
Total en Bancos	<u>567,190</u>	<u>1,015,122</u>
Total	<u>282,277,900</u>	<u>226,568,135</u>

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

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(13) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

A continuación los saldos y transacciones con partes relacionadas:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Activos		
Depósitos a la vista en bancos	<u>578,790</u>	<u>575,958</u>
Gastos generales y administrativos		
Salarios y otros beneficios – corto plazo	<u>68,667</u>	<u>62,333</u>
Activos bajo administración	<u>212,793,042</u>	<u>160,792,667</u>

(14) Acciones Comunes

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

	<u>2015</u>		<u>2014</u>	
	<u>Cantidad de acciones</u>	<u>Monto</u>	<u>Cantidad de acciones</u>	<u>Monto</u>
Acciones comunes emitidas y en circulación con un valor nominal de B/.1,000	1,050	1,050,000	1,050	1,050,000

(15) 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.

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros**(15) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación**

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

	<u>2015</u>		<u>2014</u>	
	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor Razonable</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor Razonable</u>
Activos financieros:				
Dépósitos a la vista	1,163,159	1,163,159	1,056,703	1,056,703
Inversiones en valores	<u>333,415</u>	<u>333,415</u>	<u>331,211</u>	<u>331,211</u>
	<u>1,496,574</u>	<u>1,496,574</u>	<u>1,387,914</u>	<u>1,387,914</u>

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

<u>2015</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
Valores disponibles para la venta:				
Acciones locales	0	83,300	0	83,300
Letras del Tesoro de EEUU	<u>0</u>	<u>250,115</u>	<u>0</u>	<u>250,115</u>
Total de valores disponibles para la venta medidos a valor razonable	<u>0</u>	<u>333,415</u>	<u>0</u>	<u>333,415</u>
<u>2014</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
Valores disponibles para la venta:				
Acciones locales	0	81,175	0	81,175
Letras del Tesoro de EEUU	<u>0</u>	<u>250,036</u>	<u>0</u>	<u>250,036</u>
Total de valores disponibles para la venta medidos a valor razonable	<u>0</u>	<u>331,211</u>	<u>0</u>	<u>331,211</u>

Al 31 de diciembre de 2015, no hubo transferencias entre el Nivel 1 y Nivel 2.

La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entradas utilizados en las mediciones del valor razonable recurrentes de los instrumentos financieros:

<u>Instrumento Financiero</u>	<u>Técnica de Valoración y Dato de Entrada Utilizado</u>	<u>Nivel</u>
Acciones locales y Letras del Tesoro de EEUU	Precios de referencias observables en el mercado.	2

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros**(15) Valor Razonable de los Instrumentos Financieros, continuación**

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

<u>2015</u>	<u>Total</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
Activos financieros:			
Depósitos a la vista	1,163,159	1,163,159	0
Total de activos financieros	<u>1,163,159</u>	<u>1,163,159</u>	<u>0</u>
<u>2014</u>	<u>Total</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>
Activos financieros:			
Depósitos a la vista	1,056,703	1,056,703	0
Total de activos financieros	<u>1,056,703</u>	<u>1,056,703</u>	<u>0</u>

Las técnicas de valoración y los datos de entrada utilizados en los activos financieros no medidos a valor razonable clasificados en la jerarquía de valor razonable dentro del Nivel 2 fue la siguiente:

1. Depósitos colocados: su valor razonable representa el monto por cobrar/recibir a la fecha de reporte.

(16) Compromisos y Contingencias

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía no está involucrada en ningún litigio que sea probable que origine un efecto adverso significativo en la situación financiera o resultado de operaciones de la Compañía.

(17) Aspectos Regulatorios*Ley de Valores en Panamá*

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

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

En el año 2013, el ente regulador emitió el Acuerdo No.008-2013 por el cual se modifican reglas que están dentro del Acuerdo No.004-2011 sobre capital adecuado, capital total mínimo requerido, relación de solvencia, coeficiente de liquidez y concentraciones de crédito que deben atender las Casas de Valores en Panamá.

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(17) Aspectos Regulatorios, continuación

A continuación se presenta una descripción sobre reglas modificadas en el Acuerdo No.008-2013 de la Superintendencia 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.
- **Requerimiento Adicional de Capital:** El Artículo 4-A del Acuerdo No.008-2013, establece que todas las Casas de Valores que ofrecen el servicio de manejo de cuentas de custodia en forma física o a través de terceros, deberán cumplir con el requerimiento adicional de capital.
- **Relación de Solvencia:** Las Casas de Valores deben mantener en todo momento una relación de solvencia mínima del ocho por ciento (8%) del total de sus activos y operaciones fuera de balance, ponderado en función a sus riesgos, no se incluyen dentro del cálculo de la relación de solvencia aquellas cuentas de clientes o de terceros las cuales deben estar debidamente separadas del patrimonio de la casa de valores.
- **Fondos de Capital:** Los fondos de capital de las Casas de Valores no pueden ser, en ningún momento, inferior al capital total mínimo.
- **Coeficiente de Liquidez:** Las Casas de Valores deberán mantener en todo momento un volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevado liquidez que será, como mínimo, del treinta por ciento (30%) de la totalidad de los pasivos exigibles con plazo residual inferior a un (1) año.
- **Concentraciones de Riesgo de Crédito:** Los riesgos que mantenga la Casa de Valores con respecto de un emisor, cliente individual o de un grupo de emisores o clientes relacionados entre sí, se considerará como una situación de concentración cuando el valor acumulado de estos riesgos excede el diez por ciento (10%) del valor total de sus fondos de capital.

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

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

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(17) Aspectos Regulatorios, continuación

Reglas sobre Capital de la Bolsa de Valores de Panamá

El artículo 22 del Acuerdo No.004-2011 (modificado por el Acuerdo No.008-2013 de 18 de septiembre de 2013) establece las Reglas sobre Capital de la Bolsa de Valores de Panamá, y cita: "Los Estados Financieros Auditados Anuales de los Puestos de Bolsa deberán incluir una nota en la que se revele la obligación que tienen los Puestos de Bolsa de cumplir con normas de adecuación de capital y sus modalidades. Esta nota también deberá revelarse en los Estados Financieros trimestrales. Sin que se releve a los Puestos de Bolsa de la obligación de cumplir en todo momento con las Reglas de Capital, los Puestos deberán adjuntar a los Estados Financieros anuales o trimestrales la siguiente información:

- (i) el valor de la relación de solvencia mínima y máxima registrados durante el respectivo ejercicio económico trimestral o anual, con indicación de la fechas en que se observaron tales valores, así como de la relación de solvencia al cierre del respectivo ejercicio económico trimestral o anual;
- (ii) el monto mínimo y máximo de los Fondos de Capital registrados durante el respectivo ejercicio económico trimestral o anual, con indicación de las fechas en que se presentaron y el de valor y composición de los Fondos de Capital al cierre del respectivo ejercicio económico trimestral o anual;
- (iii) el valor del índice de liquidez mínimo y máximo registrados durante el respectivo ejercicio económico trimestral o anual, con indicación de la fechas en que se observaron tales valores, así como el índice de liquidez al cierre del ejercicio económico trimestral o anual correspondiente;
- (iv) el número y monto de las situaciones de concentración que mantengan, incluyendo el monto total de aquellos y el porcentaje que representan de sus Fondos de Capital durante el respectivo trimestre o año; y

EUROVALORES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros**(17) Aspectos Regulatorios, continuación**

(v) el monto al que ascienden sus tres (3) mayores situaciones de concentración registrados durante el respectivo trimestre o año”.

<u>Relación de Solvencia 2015</u>		
	<u>Relación</u>	<u>Fecha</u>
Cierre	2,471%	31 de diciembre 2015
Máxima	3,096%	31 de enero 2015
Mínima	1,992%	01 de julio 2015
<u>Fondos de Capital 2015</u>		
	<u>Índice</u>	<u>Fecha</u>
Cierre	1,029,284	31 de diciembre 2015
Máxima	1,176,600	31 de mayo 2015
Mínima	829,659	01 de julio 2015
<u>Coficiente de Liquidez 2015</u>		
	<u>Índice</u>	<u>Fecha</u>
Cierre	1,040%	31 de diciembre 2015
Máxima	1,183%	30 de abril 2015
Mínima	605%	01 de julio 2015
<u>Relación de Solvencia 2014</u>		
	<u>Índice</u>	<u>Fecha</u>
Cierre	2,929%	31 de diciembre 2014
Máxima	2,929%	31 de diciembre 2014
Mínima	1,323%	28 de febrero 2014
<u>Fondos de Capital 2014</u>		
	<u>Índice</u>	<u>Fecha</u>
Cierre	1,188,708	31 de diciembre 2014
Máxima	1,188,708	31 de diciembre 2014
Mínima	536,785	28 de febrero 2014
<u>Coficiente de Liquidez 2014</u>		
	<u>Índice</u>	<u>Fecha</u>
Cierre	633%	31 de diciembre 2014
Máxima	778%	31 de octubre 2014
Mínima	395%	31 de enero 2014

La Compañía no presenta ninguna situación de concentración al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2015.