

|

**Winexco Securities, Inc.,**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de Diciembre de 2015**

# Notas a los estados financieros

31 de Diciembre de 2015

## 1 Información general

**Winexco Securities, Inc.**, es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública 759866 del 2 de Febrero de 2012. El día 15 de Febrero de 2013 la Sociedad protocoliza Acta de Reunión de la Asamblea General de Accionistas por medio de la cual realiza el cambio su razón social original (Winestico Casa de Valores, S. A.) a Winexco Securities, Inc. Dicho cambio fue reportado y autorizado a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). Su principal actividad es dedicarse al negocio de Casa de Valores y otras actividades propias y accesorias al negocio de inversiones de valor negociable.

Mediante Resolución CNV-312-2012 del 6 de Septiembre de 2012, la Comisión de Valores otorgó licencia de Casa de Valores a la Sociedad **Winexco Securities, Inc.**, sociedad panameña registrado en el Registro Público.

Las oficinas principales se encuentran ubicadas en Calle 50, Torre Global Bank, piso 12, oficina 1204, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Los estados financieros de **Winexco Securities, Inc.**, al 31 de diciembre de 2015, (incluyendo los comparativos al 31 de diciembre de 2014) fueron autorizados para su emisión, por el licenciado Jorge Sonnenschein - Ejecutivo Principal, el 28 de marzo de 2016.

## 2 Resumen de políticas importantes de contabilidad

### Declaración de cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) y las interpretaciones emitidas por el Comité Permanente de Interpretaciones de la IASB.

### Base de preparación y moneda funcional

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico y están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (\$) de los Estados Unidos de América.

### Estimaciones contables

La preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la gerencia de la Compañía efectúe un número de estimaciones y supuestos relacionados a la presentación de activos, pasivos y la revelación contingente. Los resultados actuales pueden diferir de estas estimaciones. Las estimaciones más importantes son la amortización y depreciación de los activos fijos y la provisión para prima de antigüedad e indemnización.

## **Medición del valor razonable**

La NIIF 13 establece en una sola NIIF un marco para la medición del 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 principal en la fecha de la medición; o en ausencia de un mercado principal, en el mercado más ventajoso para el activo o pasivo, independientemente de si ese precio es observable directamente o estimado utilizando otra técnica de valoración. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Cuando es aplicable, la Compañía mide el valor razonable de un instrumento utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos instrumentos, tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base de negocio en marcha.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, la Compañía utiliza técnicas de valuación que maximicen el uso de datos de entradas observables y minimicen el uso de datos de entradas no observables. La técnica de valuación escogida incorpora todos los factores que los participantes de mercados tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que son negociados en un mercado activo está basado en los precios cotizados. Para el resto de los otros instrumentos financieros, la Compañía determina el valor razonable utilizando otras técnicas de valuación, que incluyen valor presente neto, modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valuación incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento.

La Compañía mide el valor razonable utilizando los siguientes niveles de jerarquía que reflejan la importancia de los datos de entrada utilizados al hacer las mediciones:

- Nivel 1: son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de la medición.
- Nivel 2: son los instrumentos utilizando los precios cotizados para activos o pasivos similares en mercado activos, precios cotizados para activos o pasivos idénticos o similares en mercados que no son activos, datos de entrada distintos de los precios cotizados que son observables para el activo o pasivo, datos de entrada corroboradas por el mercado .
- Nivel 3: son datos de entrada no observables para el activo o pasivo.

### **Inversiones en activos financieros**

Los activos financieros según el alcance de la NIIF 39 están clasificados, ya sea como activos financieros a valor justo a través de resultados, inversiones mantenidas hasta su vencimiento y disponibles para la venta según sea apropiado. Cuando los activos financieros son reconocidos inicialmente se les tasa a su valor justo, más en el caso de inversiones no tasadas a su valor justo a través de resultados, directamente atribuibles a costos transaccionales.

La Compañía determina la clasificación de sus activos financieros después del reconocimiento inicial y, cuando es permisible y adecuado, revalora esta designación al final de cada ejercicio fiscal.

Las compras y ventas de activos financieros son reconocidas a la fecha del intercambio, ejemplo la fecha en que la Compañía se compromete a comprar el activo. La forma usual de compras o ventas son compras o ventas de activos financieros que requieren entrega de activos dentro de un periodo generalmente establecido por reglamentos o convenios de mercado.

### **Efectivo y equivalentes de efectivo**

El efectivo y equivalentes de efectivo incluyen efectivo en caja, banco y depósitos a plazo fijo.

### **Mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada**

El mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada son valorados al costo menos depreciación y amortización más cualquier otro deterioro. Las erogaciones substanciales por renovación y mejoras importantes se capitalizan, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo, ni alargan su vida útil se cargan a gastos generales y administrativos. La depreciación y amortización se calculan utilizando el método de línea recta en base a la vida útil de los activos, según el siguiente detalle:

	<u><b>Vida útil</b></u>
Mobiliario y enseres de oficina	10 años
Equipo de computación	5 años
Otros equipos de oficina	5 años
Licencia de Software	10 años

### **Cuentas por pagar**

Los pasivos por cuentas por pagar que normalmente son pagados son llevados al costo, que es el valor justo, para considerar ser pagados en el futuro por materiales y servicios recibidos, fuere o no facturados a la Compañía.

### **Provisión para prima de antigüedad y fondo de cesantía**

El Código de Trabajo establece en la legislación laboral panameña el reconocimiento de una prima por antigüedad de servicios. Para tal fin, las Compañías han establecido una provisión, la cual se calcula sobre la base de una semana de indemnización por cada año de trabajo, o lo que es igual al 1.92% sobre los salarios pagados en el año.

La ley No. 44 de 12 de agosto de 1995 establece, a partir de la vigencia de la ley, la obligación de los empleadores a constituir un fondo de cesantía para pagar a los empleados la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado que establece el Código de Trabajo. Este fondo deberá constituirse con base a la cuota - parte relativa a la prima de antigüedad y el 5% de la cuota - parte mensual de la indemnización.

### Reconocimiento de ingresos

Los ingresos son reconocidos en función de los beneficios económicos fluyan hacia la Compañía y los ingresos puedan ser fácilmente medidos. Los principales rubros de ingresos que genera la Compañía son los siguientes:

#### Ingresos por intereses

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

#### Ingresos por comisiones

Las comisiones sobre custodia y otros servicios son reconocidos como ingreso cuando el servicio relacionado es prestado. Estas comisiones están incluidas como ingresos por comisión en el estado de resultados.

### Uniformidad en la presentación de los Estados Financieros

Las políticas de contabilidad detalladas anteriormente, han sido aplicadas consistentemente en los periodos presentados en los estados financieros y han sido aplicados consistentemente por la Compañía.

### 3 Efectivo y equivalentes de efectivo

Al 31 de diciembre el efectivo y equivalente de efectivo era el siguiente:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Fondo de caja menuda	B/. 350	B/. 350
Depósitos a la vista en banco local	221,623	276,293
Depósitos a la vista en banco extranjero	<u>332,531</u>	<u>70,179</u>
<b>Total del efectivo y equivalentes</b>	<b><u>B/. 554,504</u></b>	<b><u>B/. 346,822</u></b>

### 4 Inversiones en valores

Al 31 de diciembre los valores negociables con cambios a resultados, se detallan como sigue:

<b>31 de diciembre 2015</b>		<b>31 de Diciembre 2014</b>	
<b>Valor Razonable</b>	<b>Costo Original</b>	<b>Valor Razonable</b>	<b>Costo Original</b>
B/. 1,222,789	B/. 1,426,486	B/. 1,190,621	B/. 1,096,595

El movimiento de las inversiones en valores negociables con cambios a resultado se detalla a continuación:

	<b>31 de Diciembre 2015</b>	<b>31 de Diciembre 2014</b>
Saldo al inicio	B/. 1,190,621	B/. 1,390,643
Ventas y redenciones	(77,655)	(114,636)
Ganancia no realizada (pérdidas)	53,019	(93,114)
Ganancia en venta de valores	56,804	7,728
<b>Total</b>	<b>B/. 1,222,789</b>	<b>B/. 1,190,621</b>

## 5 Mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada, neto

El detalle del mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad es el siguiente:

<b>Al 31 de diciembre de 2015</b>					
Descripción	Mobiliario de oficina	Equipo de computo	Otros equipos de oficina	Licencia de software	Total
Saldo de activos al inicio del periodo	B/. 1,763	7,570	1,469	41,282	B/. 52,084
Adiciones del periodo	-	560	-	-	560
<b>Saldo al final del periodo</b>	<b>1,763</b>	<b>8,130</b>	<b>1,469</b>	<b>41,282</b>	<b>52,644</b>
Saldo de depreciación al inicio del periodo	(530)	(3,069)	(622)	(10,461)	(14,682)
Depreciación y amortización del periodo	(353)	(1,506)	(294)	(4,128)	(6,281)
Depreciación y amortización acumulada	(883)	(4,575)	(916)	(14,589)	(20,963)
<b>Valor neto en libros al 31 de dic. de 2015</b>	<b>B/. 880</b>	<b>3,555</b>	<b>553</b>	<b>26,693</b>	<b>B/. 31,681</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2014</b>					
Descripción	Mobiliario de oficina	Equipo de computo	Otros equipos de oficina	Licencia de software	Total
Saldo de activos al inicio del periodo	B/. 1,586	6,073	1,239	41,282	B/. 50,180
Adiciones del periodo	177	1,497	230	-	1,904
<b>Saldo al final del periodo</b>	<b>1,763</b>	<b>7,570</b>	<b>1,469</b>	<b>41,282</b>	<b>52,084</b>
Saldo de depreciación al inicio del periodo	(195)	(1,794)	(370)	(6,333)	(8,692)
Depreciación y amortización del periodo	(335)	(1,275)	(252)	(4,128)	(5,990)
Depreciación y amortización acumulada	(530)	(3,069)	(622)	(10,461)	(14,682)
<b>Valor neto en libros al 31 de dic. de 2014</b>	<b>B/. 1,233</b>	<b>4,501</b>	<b>847</b>	<b>30,821</b>	<b>B/. 37,402</b>

## 6 Otros activos

Al 31 de diciembre los saldos de los otros activos eran los siguientes:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Partidas deudoras por aplicar	B/. -	B/. 5,000
Depósitos de garantía	6,650	9,400
Otros gastos diferidos	6,227	492
	<u>B/. 12,877</u>	<u>B/. 14,892</u>

## 7 Gastos acumulados por pagar

Al 31 de diciembre los saldos de los gastos acumulados por pagar eran los siguientes:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Prestaciones sociales por pagar	3,671	3,370
Vacaciones por pagar	13,595	10,615
Décimo tercer mes por pagar	208	549
Reservas y provisiones de gastos	60,932	5,538
	<u>B/. 78,406</u>	<u>B/. 20,072</u>

## 8 Pasivos financieros indexados a Títulos Valores

Los Pasivos Financieros Indexados a Títulos Valores corresponden a contratos de préstamos de Títulos Valores en donde la compañía actúa como prestatario con sus Clientes. En dichos contratos, la sociedad toma en préstamo los Títulos Valores y se compromete a devolverlos en un plazo acordado, u otros de la misma especie, o en su defecto su Valor de Mercado en efectivo; más un premio o contraprestación.

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

Las Obligaciones con Instituciones Financieras, representan financiamientos que la empresa mantiene por requerimientos operativos y para la compra de inversiones apalancadas.

<b>31 de Diciembre de 2015</b>	<u>Hasta 1 año</u>	<u>Total</u>
Pasivos financieros indexados a títulos valores	1,269,352	1,269,352
<b>Total</b>	<u>B/. 1,269.352</u>	<u>B/. 1,269,352</u>

## 9 Patrimonio

Las acciones comunes de capital son reconocidas al valor justo del bien recibido por la Compañía. Cuando el capital es recomprado, el monto pagado es reconocido como un cargo al capital y reportado en el balance de situación como acciones en tesorería.

El capital inicial de la Compañía, está representado por 500 acciones autorizadas, emitidas y pagadas con un valor nominal de B/. 1,000 cada una. En Junta Directiva llevada a cabo el día 26 de Septiembre del 2012 la accionista informo su decisión de capitalizar las cuentas por pagar a la fecha de dicha junta. El monto capitalizado fue de B/. 105.246 y quedo sin variaciones el número de acciones lo cual lleva cada acción a un valor nominal de B/. 1.210,49 cada una.

El 12 de Marzo de 2013 la Junta Directiva de la empresa realizó un aumento del capital máximo de la Empresa a B./1,000,000 representado en 1,000,000 acciones de un valor nominal B/.1.00 cada una. Dicha acta fue notificada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Con este aumento de capital, la empresa pasaría a tener un Capital de B./605,246.00.

El 4 de Diciembre de 2013 en Asamblea conjunta de Directores se resuelve constituir Reservas de Capital la cantidad de B./ 394,754.

Con fecha 23 de Junio de 2014 la Junta Directiva autorizó constituir Reservas adicionales de Capital por la cantidad de B./185,900 y el 31 de octubre del mismo año se autorizó constituir una nueva Reserva de Capital por la suma de B/.100,100.

El 2 de febrero de 2014 en reunión de Junta Directiva se resolvió aprobar la capitalización de las reservas de capital por la suma de B/. 394,754.

En reunión de Junta Directiva celebrada el día 2 de octubre de 2014 y protocolizada, según Escritura Pública No. 16449, el día 19 de noviembre del mismo año, se facultó aumentar el Capital Autorizado de la sociedad a B/.2,500.000, dividido en 2,500.000 acciones con un valor nominal de B/.1.00 cada una.

El 23 de diciembre de 2014 en reunión de Junta Directiva se resolvió aprobar la capitalización de las reservas de capital por la suma de B/. 286,000, con esta nueva capitalización el total de las acciones emitidas y en circulación quedo en la suma de B/.1,286,000.

En reunión de Junta Directiva celebrada el día 30 de Abril de 2015 se resolvió constituir un aporte de reserva de capital por la cantidad de B/. 43,000.00.

El 28 de Agosto del 2015 la Junta directiva de la empresa acepta constituir un aporte adicional por la suma de B/. 126,747.60 en concepto de aumento de reserva de capital.

El 31 de agosto del 2015 en reunión de Junta Directiva se resolvió aprobar el aumento de otra nueva reserva de capital por monto de B/ 64,252.40.

## **10 Aspectos Regulatorios**

### *Ley de Valores en Panamá*

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

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

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

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

A continuación se presenta una descripción de las reglas incluidas en el Acuerdo No.B-2013 de la Superintendencia del Mercado de Valores y los índices sobre cada una de estas disposiciones:

- **Capital Total Mínimo Requerido:** Las casas de valores deberán constituir y mantener libre de gravámenes, en todo momento un capital total mínimo de B/.350,000.
- **Fondos de Capital:** Los fondos de capital de las casas de valores no pueden ser, en ningún momento, inferiores al capital total mínimo.

#### **Relación de Solvencia:**

Las Casas de Valores deberán mantener en todo momento una relación de solvencia mínima del ocho por ciento (8%), del total de sus activos y posiciones fuera del balance ponderado en función de sus riesgos. La relación de solvencia al 31 de diciembre es la siguiente:

Monto de Fondos de Capital Reportado	B/. 461,391.42
Valor de Exposición al Riesgo de Crédito	B/. 767,958.25
Valor de Exposición al Riesgo de Liquidación / Entrega	B/ -
Relación de Solvencia (%)	60.08%

#### **Fondos de Capital:**

El fondo de capital estará formado por la sumatoria del capital primario y secundario. El capital primario se compone de la suma del capital suscrito y pagado, reservas de capital declaradas, la prima de colocación de acciones y las utilidades (netas) acumuladas y al cual se le deducen las pérdidas netas de ejercicios anteriores y en curso, el valor de activos intangibles y diferidos, propiedades planta y equipo (neto depreciación), el costo ajustado de las inversiones de capital, las financiaciones otorgadas de terceros, las cuentas por cobrar a socios o accionistas y compañías relacionadas, así como los activos clasificados como "otros activos", dentro del balance. El capital secundario estará constituido de las financiaciones subordinadas siempre y cuando no superen el cincuenta por ciento (50%), del valor de capital primario, las financiaciones de duración indeterminadas, los bonos obligatoriamente convertibles en acciones. El fondo de capital de al 31 de diciembre es el siguiente:

Monto de Fondos de Capital Reportado	B/. 461,391
Monto de Fondos de Capital Exigido	B/. 350,000

### Coefficiente de Liquidez:

Las Casas de Valores deberán mantener en todo momento un volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez que será, como mínimo el treinta por ciento (30%), de la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior a un año. El coeficiente de liquidez de al 31 de diciembre es el siguiente:

Total de Pasivos Exigibles menores a un (1) año	B/. 1,214,056
Mínimo de Coeficiente de Liquidez requerido (30%)	B/. 364,217
Total de Activos aptos para el cumplimiento del Coeficiente de Liquidez	B/. 775,861

### Valores Mínimos y Máximos de los Indicadores de Adecuación de Capital

	Máximo	Fecha	Mínimo	Fecha
Índice de Liquidez	64%	02/10/2015	42%	13/11/2015
Fondos de Capital	662,351.22	23/10/2015	461,391.42	31/12/2015
Índice de Solvencia	76%	02/10/2015	58%	13/11/2015

Para los efectos del cálculo de Liquidez se utilizó el método de compensación, por medio del cual se reagrupa el pasivo por Títulos, y se compensa su valor con los Valor de los Títulos en Cartera en el activo, según se detalla en el siguiente cuadro:

co_titulo	Nombre	neto_activo	neto_pasivo
GB1710	GLOBAL CORP 4.75% 2017/10/05	-	1,130,607.08
AB1603	ABENGOA SA 8.5% 2016-03-31	2,924.61	-
AN1906	ALPHA NATURAL RESOURCES 6% 2019-06	506.44	-
IC2104	ICA 8.9% 2021/02/08	39,034.04	-
NE05TE	NE05TE-9.12% P.A. M B REV CONV AAPL,	133,638.56	-
NE06TE	NE06TE-10.1% P.A. M B REV CONV AAPL,	2,005.05	-
NE07EN	NE07EN-9.00% P.A. M B REV CONV CHEVR	82,738.00	-
NE11BA	NE11BA-8.03% P.A. M B REV CONV BCO S	110,245.36	-
NE12RM	NE12RM-17.66% MB REV CONV ALSTOM NOB	78,057.64	-
NE13RM	NE13RM-12%1Y AUT R C WORST ALSTOM NO	66,506.00	-
NE16TW	NE16TW-1.80% MR CONV MICRON TECH, NE	26,027.30	-
NE17NE	NE17NE-1.80% PHOENIX A GUARANTEED TW	182,127.40	-
NE18HE	NE18HE-8.98% P.A. MB REV C HERTZ GLO	82,347.73	-
NE19PE	NE19PE- 3Y1M AUTO NOTE WORST UG,APC	62,001.02	-
NE20RR	NE20RR-YIELD CRESCENDO TEMPO AND ALE	31,000.43	-
NE21PT	NE21PT-2Y PHOENIX ON PETROLEO BRASIL	145,001.73	-
UVXY	PROSHARES ULTRA VIX FT	13,920.34	-
XIV	VELOCITYSHARES INV VIX SH-TM	13,570.80	-
XLF	FINANCIAL SELECT SECTOR SPDR	24,473.41	-

### Situaciones de Concentración:

El riesgo que mantenga una Casa de Valores con respecto a un emisor, cliente individual o de un grupo de emisores o clientes relacionados entre sí, se considerará como una concentración cuando el valor acumulado de estos riesgos exceda el diez por ciento (10%) del valor total de sus fondos de capital. Al 31 de diciembre la Compañía no presentaba situaciones de Concentración.

### Activos Bajo Administración

La Compañía mantiene al 31 de Diciembre, bajo Administración de fondos la cantidad de B/.3,982,623 repartidas en las siguientes cuentas bancarias y de custodios:

Nombre del Custodio/ Banco	Saldo del efectivo
Credicorp Bank Panamá	B/. 51,419
Prival Bank	5,414
Ubs Financial Services	123,716
Interaudi Bank	66,626
Pkb Privatbank	1,172,239
Italbank International	19,263
Interactive Brokers	2,543,946
<b>Total</b>	<b>B/. 3,982,623</b>

### Riesgos financieros

Los riesgos más importantes que la Compañía considera a que están expuestos los instrumentos financieros activos y pasivos de la Compañía son los riesgos de créditos, liquidez y de mercado. Los riesgos de mercado incluyen riesgo de tasas de interés y de precios.

#### Riesgo de crédito

El riesgo de créditos expone a la Compañía a que la contraparte en un préstamo o inversión no cumpla con cualquier pago que debía hacer a la Compañía de conformidad con los términos y condiciones pactadas en el contrato. En el manejo de riesgo de crédito la Compañía tiene la política de hacer negocios únicamente con contrapartes que tienen un perfil crediticio y, donde sea adecuado, obteniendo garantías reales.

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

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.

Al 31 de diciembre 2015, se observaron cinco (5) situaciones de concentración que se detallan a continuación:

Grupo	Fondos de Capital	Total de exposición	Porcentaje	Excede 10%
EFG INTL	506,896.26	106,850.62	21.08	SI
EXANE CORP	506,896.26	105,753.87	20.86	SI
LEONTEQ SECS AG	506,896.26	152,068.88	18.85	SI
BNP PARIBAS	506,896.26	95,556.51	18.85	SI
NOTENSTEIN PRIVATBANK	506,896.26	55,122.68	10.87	SI

Al 31 de diciembre 2015, no se observaron situaciones de riesgo superiores al 30%. Las tres (3) mayores situaciones de concentración del periodo son las siguientes:

Fecha	Grupo	Fondos de Capital	Exposición total	%	Excede 10%
02/12/2015	BNP PARIBAS	506,896.26	121,353.78	23.94	SI
30/10/2015	BNP PARIBAS	554,238.61	132,693.96	23.94	SI
03/12/2015	BNP PARIBAS	506,896.26	121,369.55	23.94	SI

La Compañía da seguimiento a la concentración de riesgo de crédito por ubicación geográfica según el siguiente detalle:

	<u>Inversiones</u>		<u>Depósitos en Bancos</u>	
	2015	2014	2015	2014
<b>Valor en Libros:</b>				
<b><u>Concentración Geográfica</u></b>				
Panamá	137,375	106,080	221,623	276,293
Estados Unidos de América	290,468	820,106	204,565	32,440
Dominica	-	-	-	37,738
Inglaterra	300,000	-	-	-
España	2,579	-	-	-
Holanda	66,000	-	-	-
Brasil	-	74,430	-	-
Venezuela	-	-	-	-
México	33,367	90,005	-	-
Suiza	211,000	100,000	127,966	-
Francia	182,000	-	-	-
<b>Totales</b>	<b>1,222,789</b>	<b>1,190,621</b>	<b>554,154</b>	<b>346,471</b>

### Riesgo de contraparte

Es el riesgo de que una contraparte incumpla en la liquidación de transacciones de compra o venta de títulos-valores u otros instrumentos por parte de otros participantes de los mercados de valores.

Las políticas de administración de riesgo señalan límites de contraparte, que determinan, en cada momento, el monto máximo de exposición neta a transacciones por liquidar que la Compañía puede tener con una contraparte.

### 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 de las acciones y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos que están fuera del control de la Compañía.

Para mitigar este riesgo la Compañía ha establecido una política que consiste en administrar y monitorear los distintos factores que puedan afectar el valor del instrumento financiero.

El objetivo de la administración del riesgo de mercado, es el de medir y vigilar las exposiciones de riesgo, y que las mismas se mantengan dentro de los parámetros aceptables optimizando el retorno del riesgo.

### Riesgo de tipo de cambio

Es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de variaciones en las tasas de cambio de las monedas extranjeras, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos.

La Administración de la Compañía lleva un control mensual de la posición en moneda local, y mantiene una posición conservadora. De esta forma, la Compañía mantiene los activos en moneda extranjera actualizados a su valor razonable, y los estados financieros muestran una ganancia o pérdida reconocida en el estado de utilidades integrales por diferencial cambiario.

### 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 la tasa de interés del valor razonable, son los riesgos de que los flujos futuros de efectivo de un instrumento financiero, fluctúen debido a cambios en las tasas de interés de mercado. Para mitigar este riesgo la administración fijará límites de exposición al riesgo de tasa de interés.

### Riesgo de precio

El riesgo de precio es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de cambios en los precios de mercado, independientemente de que estén causados por factores específicos relativos al instrumento en particular o a su emisor, o por factores que afecten a todos los títulos negociados en el mercado.

### Riesgos de liquidez

El riesgo de liquidez surge en la fuente de fondos para las actividades de crédito o inversiones, en el sentido del riesgo de no poder financiar sus activos a períodos y tasas apropiadas y el riesgo de no poder liquidar sus activos a precios y en tiempo razonable, en caso de necesidad.

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 Compañía tiene acceso a fuentes adecuadas de financiamiento.

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

<u>31 de Diciembre de 2015</u>	<u>Hasta 1 año</u>	<u>Total</u>
<b>Activos:</b>		
Depósitos en bancos	B/. 554,504	B/. 554,504
Inversiones en valores	1,222,789	1,222,789
<b>Total</b>	<b>B/. 1,777,293</b>	<b>B/. 1,777,293</b>
<b>Pasivos:</b>		
Obligaciones con Instituciones Financieras		
Pasivos financieros indexados a títulos valores	1,269,352	1,269,352
<b>Posición neta</b>	<b>B/. 507,941</b>	<b>B/. 507,941</b>

### Riesgo de tasas de interés y de precios

Las operaciones están sujetas al riesgo de fluctuación de tasas de interés, dado que los activos que devengan interés y los pasivos que causan interés vencen o se les renueva tasas en diferentes períodos o los montos varían.

### Riesgo Operacional

La administración de la Compañía es la encargada de monitorear el cumplimiento de los requerimientos mínimos de capital.

El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas potenciales, directas o indirectas, relacionadas con los procesos de la Compañía, de personal, tecnología e infraestructuras, y de factores externos que no estén relacionados a riesgos de crédito, mercado y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y del comportamiento de los estándares corporativos generalmente aceptados.

El objetivo de la Compañía es el de manejar el riesgo operacional, buscando evitar pérdidas financieras y daños en la reputación de la misma.

### Administración de Capital

El Acuerdo No.8-2013 del 18 de septiembre 2013 establece que la Compañía deberá constituir y mantener libre de gravámenes, en todo momento, un patrimonio total mínimo de B/.350,000. Para estos efectos, la Compañía entregará mensual y anualmente informes donde haga constar que está cumpliendo con este requisito.

El patrimonio total mínimo corresponde al capital de la Compañía y está representado por las siguientes cuentas: capital efectivamente pagado a la fecha del estado de situación financiera; mayor valor obtenido en la colocación de acciones de pago respecto al valor nominal; reservas de capital declaradas, cuyo objeto de constitución haya sido únicamente para reforzar la situación financiera de la Compañía y las utilidades retenidas o déficit acumulado.

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

### **11 Gastos administrativos y generales**

El detalle de los gastos generales y administrativos al 31 de diciembre se detallan a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Salarios y otros gastos de personal	130,215	117,669
Honorarios y servicios profesionales	111,771	96,656
Alquileres	32,209	25,500
Luz eléctrica	2,165	2,714
Agua	112	200
Útiles y papelería de oficina	10,345	2,532
Gastos legales	6,759	3,645
Cuotas y suscripciones	20,675	11,775
Multas y recargos	-	200
Impuestos y contribuciones	18,698	6,685
Traslado y comunicaciones	46,647	49,764
Mantenimiento y reparaciones	2,128	19,333
Pérdida en activos financieros	54,531	64,530
Pérdida en venta de valores	219,130	128,559
Pérdida no realizada en valores	1,113,398	395,744
Comisiones y Servicios Bancarios	369,426	189,397
Gastos de provisiones	1,202	608
Otros gastos	18,449	7,420
<b>Total de los gastos</b>	<b><u>B/. 2,157,860</u></b>	<b><u>B/. 1,122,931</u></b>

## **12. Impuesto sobre la renta**

El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes a la fecha de balance y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar respecto al año anterior.

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales hasta por los tres (3) últimos años. 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 con la Superintendencia del Mercado de Valores y negociados en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

De acuerdo como establece el Artículo 699 del Código Fiscal, modificado por el Artículo 9 de la Ley 8 del 15 de marzo de 2010 el impuesto sobre la renta para las personas jurídica es del 25%. Adicionalmente, las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen un millón quinientos mil Balboas (B/.1,500,000) anuales, pagarán el impuesto sobre la renta que resulte mayor entre: a. La renta neta gravable calculada por el método tradicional, o b. La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).