

**Panacorp Casa de Valores, S. A.**

**Informe de los Auditores Independientes  
y Estados Financieros**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**

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

Panacorp Casa de Valores, S.A.

CONTENIDO

---

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES I - II

---

ESTADOS FINANCIEROS

Estado de Situación Financiera 1

Estado de Ganancias o Pérdidas 2

Estado de Ganancias o Pérdidas Integrales 3

Estado de Cambios en el Patrimonio 4

Estado de Flujos de Efectivo 5

Notas a los Estados Financieros 6 - 24

---

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Accionista y Junta Directiva  
Panacorp Casa de Valores, S. A.  
Panamá, República de Panamá

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Panacorp Casa de Valores, S. A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015 y los estados de ganancias o pérdidas, de ganancias o pérdidas integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las 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 Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

### *Responsabilidad de los Auditores*

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de sí los estados financieros están libres de representación errónea de importancia relativa.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa de los estados financieros, sea por fraude o error. Al realizar esta evaluación de riesgos, el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros por la Compañía, 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 Compañía. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros.

Accionista y Junta Directiva  
Panacorp Casa de Valores, S. A.  
Panamá, República de Panamá

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar 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 Panacorp Casa de 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 Normas Internacionales de Información Financiera.

### *Asuntos Importantes que no Afectan la Opinión*

La Compañía es miembro de un grupo de compañías relacionadas, y tal como se explica en la Nota 4 de estos estados financieros, mantiene saldos y transacciones y relaciones importantes con compañías del grupo. Debido a la naturaleza de estas transacciones es posible que los términos contratados no sean los mismos de aquellos que normalmente resultan de transacciones entre entidades independientes.



28 de marzo de 2016.  
Panamá, República de Panamá.

Panacorp Casa de Valores, S.A.

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	Notas	2015	2014
<b>ACTIVOS</b>			
Efectivo y depósitos en bancos	5	343,086	412,792
Intereses por cobrar	6	968,190	590,053
Cuentas por cobrar - otros		98,147	1,500
Cuentas por cobrar - relacionadas	4	53,489	-
Valores comprados bajo acuerdo de reventa	7	22,484,586	11,775,426
Valores disponibles para la venta	8	12,579,662	10,379,893
Valores mantenidos hasta su vencimiento	9	2,159,270	-
Propiedad, equipo y mejoras	10	313,977	307,263
Otros activos		22,562	13,904
<b>Total de activos</b>		<b>39,022,969</b>	<b>23,480,831</b>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>			
<b>Pasivos:</b>			
Obligaciones por financiamientos	11	16,870,627	13,871,134
Cuentas por pagar		100,032	24,274
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	12	19,212,948	8,208,284
Cuentas por pagar - accionistas	4	173,509	190,316
Reserva por prima de antigüedad e indemnización		31,096	16,663
<b>Total de pasivos</b>		<b>36,388,212</b>	<b>22,310,671</b>
<b>Patrimonio:</b>			
Acciones de capital	13	2,000,000	1,195,000
Capital pagado en exceso		271,880	271,880
Superávit por revaluación	14	123,623	130,162
Pérdida no realizada en valores disponibles para la venta		(436,860)	(1,296,839)
Utilidad no distribuida		676,114	869,957
<b>Total de patrimonio</b>		<b>2,634,757</b>	<b>1,170,160</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b>39,022,969</b>	<b>23,480,831</b>

Las notas en las páginas 6 a la 24 son parte integral de estos estados financieros.

Panacorp Casa de Valores, S. A.

Estado de Ganancias o Pérdidas

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	Notas	2015	2014
<b>Ingresos:</b>			
Comisiones		812,862	383,744
Intereses ganados		2,084,109	1,610,359
Servicio por asesoría	4	379,917	268,925
Fideicomiso		-	615,283
Otros ingresos		15,091	5,401
<b>Total de ingresos</b>		<b>3,291,979</b>	<b>2,883,712</b>
Gastos de intereses		1,560,810	995,384
<b>Ingresos operacionales netos</b>		<b>1,731,169</b>	<b>1,888,328</b>
<b>Gastos generales y administrativos:</b>			
Honorarios profesionales	4	595,280	250,951
Salarios y otras remuneraciones		345,522	279,155
Viajes y transporte		42,556	15,229
Alquiler		27,724	-
Cargos bancarios e intereses		19,930	25,947
Agua, luz y teléfono		13,971	13,341
Reparación y mantenimiento		7,629	10,230
Útiles de oficina		5,847	4,364
Publicidad		-	4,347
Depreciación	10	22,315	20,314
Otros		45,777	52,127
<b>Total de gastos generales y administrativos</b>		<b>1,126,551</b>	<b>676,005</b>
<b>Ganancia neta</b>		<b>604,618</b>	<b>1,212,323</b>

Las notas en las páginas 6 a la 24 son parte integral de estos estados financieros.

Panacorp Casa de Valores, S.A.

Estado de Ganancias o Pérdidas Integrales  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015  
(Cifras en Balboas)

	Nota	2015	2014
Ganancia neta		604,618	1,212,323
Otros resultado integral:			
Partidas que son o serán reclasificadas a ganancias o pérdidas			
Cambio neto en el valor razonable	8	<u>859,979</u>	<u>(1,155,335)</u>
Total resultado integral, neto		<u><u>1,464,597</u></u>	<u><u>56,988</u></u>

Las notas en las páginas 6 a la 24 son parte integral de estos estados financieros.

Panacorp Casa de Valores, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio  
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015  
 (Cifras en Balboas)

	Acciones de capital	Capital pagado en exceso	Superávit por revaluación	Cambios en valores disponibles para la venta	Utilidad no distribuida	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2013	1,195,000	271,880	136,701	(141,504)	(348,905)	1,113,172
Transferencia de superávit por depreciación de revaluación	-	-	(6,539)	-	6,539	-
Cambios netos en valores disponibles para la venta	-	-	-	(1,155,335)	-	(1,155,335)
Ganancia del año	-	-	-	-	1,212,323	1,212,323
Saldo al 31 de diciembre de 2014	1,195,000	271,880	130,162	(1,296,839)	869,957	1,170,160
Transferencia de superávit por depreciación de revaluación	-	-	(6,539)	-	6,539	-
Capitalización de utilidades	805,000	-	-	-	(805,000)	-
Cambios netos en valores disponibles para la venta	-	-	-	859,979	-	859,979
Ganancia del año	-	-	-	-	604,618	604,618
Saldo al 31 de diciembre de 2015	2,000,000	271,880	123,623	(436,860)	676,114	2,634,757

Las notas en las páginas 6 a la 24 son parte integral de estos estados financieros.

Panacorp Casa de Valores, S.A.

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

	Notas	2015	2014
<b>Flujos de Efectivo por Actividades de Operación</b>			
Ganancia del año		604,618	1,212,323
Ajustes por:			
Depreciación	10	22,315	20,314
<b>Cambios netos en activos y pasivos corrientes:</b>			
Aumento en intereses por cobrar		(378,137)	(456,539)
Aumento en cuentas por cobrar - Otros		(96,647)	(950)
Aumento en cuentas por cobrar - relacionadas		(53,489)	-
Aumento en activos financieros indexados a títulos valores		(10,709,160)	(4,938,917)
Aumento en otros activos		(8,658)	(13,903)
Aumento (disminución) en pasivos financieros indexados a títulos valores		11,004,664	(6,873,278)
Aumento en cuentas por pagar		75,758	10,231
Aumento en reservas por prima de antigüedad e indemnización		14,433	11,630
<b>Efectivo neto provisto por las (utilizado en) actividades operación</b>		<b>475,697</b>	<b>(11,029,089)</b>
<b>Flujo de Efectivo por Actividades de Inversión</b>			
Adquisición de valores disponibles para la venta		(2,199,769)	5,968,156
Ganancia (pérdida) no realizada en valores disponibles para la venta		859,979	(1,155,335)
Adquisición de valores hasta su vencimiento		(2,159,270)	-
Adquisición de activo fijo	10	(29,029)	(3,668)
<b>Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de inversión</b>		<b>(3,528,089)</b>	<b>4,809,153</b>
<b>Flujo de Efectivo por Actividades de Financiamiento</b>			
Obligaciones por financiamientos		2,999,493	6,226,634
Efectivo recibido de accionista		(16,807)	39,722
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento</b>		<b>2,982,686</b>	<b>6,266,356</b>
<b>(Disminución) aumento neto del efectivo del año</b>			
Efectivo al inicio del año		412,792	366,372
<b>Efectivo al final del año</b>	5	<b>343,086</b>	<b>412,792</b>

Las notas en las páginas 6 a la 24 son parte integral de estos estados financieros.

## Panacorp Casa de Valores, S. A.

### Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

*(Cifras en Balboas)*

---

#### 1. Organización y operaciones

Panacorp Casa de Valores, S. A., (la "Compañía") fue constituida conforme a las leyes de la República de Panamá inscrita el 12 de octubre de 2010, en el Registro Público de la República de Panamá. Su principal actividad consiste en la tramitación y negociación de valores, en la Superintendencia del Mercado de Valores, para personas naturales y jurídicas. Originalmente la sociedad se denominaba Madison Securities, S. A., realizó el cambio de nombre de sociedad en el Registro Público mediante acta de reunión de Junta de Accionistas del 6 de febrero de 2009 y Escritura Pública No. 2690 de 23 de abril de 2009 por medio del cual se protocolizó el cambio de nombre a Panacorp Casa de Valores, S. A.

Su oficina principal se encuentra ubicada en el PH Oceanía Business Plaza, torre 1000, piso 22, oficina A-01, Punta Pacífica, Corregimiento de San Francisco, Distrito de Panamá, República de Panamá.

#### Autorización para la emisión de los estados financieros

Estos estados financieros fueron autorizados para su emisión por la Administración de la Compañía el 28 de marzo de 2016.

#### 2. Resumen de las políticas de contabilidad más importantes

Las principales políticas de contabilidad adoptadas para la preparación de estos estados financieros se presentan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente con el año anterior.

#### Base de preparación

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs).

La preparación de los estados financieros en cumplimiento con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere el uso de ciertas estimaciones contables y juicios críticos. También requieren que la Administración de la Compañía ejerza su criterio sobre la forma más apropiada de aplicar las políticas contables de la Compañía.

#### Base de medición

Los estados financieros han sido preparados bajo la base del costo histórico, excepto por los activos presentados a su valor razonable, los cuales se presentan a continuación:

- Instrumentos financieros, disponibles para la venta.

#### Cambios en las políticas contables

##### Nuevas normas, internacionales de información financiera (NIIF) e interpretaciones aún no adoptadas

A la fecha de los estados financieros hay normas que no han sido aplicadas en su preparación:

##### NIIF 9- Instrumentos Financieros - Clasificación y Medición

La versión final de la NIIF 9 Instrumentos Financieros (2014) reemplaza todas las versiones anteriores de la NIIF 9 emitidas en el 2009, 2010 y 2013 y completada en proyecto de reemplazo de la NIC 39. Los efectos más importantes de esta Norma son:

- NIIF 9 requiere que todos los activos financieros que están dentro del alcance de la NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición sean reconocidos posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. La NIIF 9 elimina las categorías existentes en NIC 39 de valores mantenidas 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 Compañía en este tipo de obligaciones no se reconocen en el resultado del período.
- Un enfoque sustancialmente reformado para la contabilidad de coberturas, con revelaciones mejoradas sobre la actividad de gestión de riesgos.
- Un nuevo modelo de deterioro, basado en "Pérdidas Esperadas" 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 permite su adopción anticipada.

Por la naturaleza de las operaciones financieras que mantiene la Compañía, la adopción de esta norma podría tener un impacto importante en los estados financieros, aspecto que está en proceso de evaluación por la Gerencia.

### NIIF 15- Ingresos de Contratos con Clientes

Esta Norma establece un marco integral para determinar cómo, cuánto y el momento cuando el ingreso debe ser reconocido. Esta Norma reemplaza las guías existentes, incluyendo la NIC 18 Ingreso de actividades Ordinarias, NIC 11 Contratos de Construcción y la CINIIF 13 Programa de Fidelidad de Clientes. La NIIF 15 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018. Esta Norma permite su adopción anticipada.

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

### Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetario de la Republica de Panamá, el cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América.

### Activos financieros

La Compañía clasifica sus activos financieros dependiendo del propósito para el cual fue adquirido.

#### *Efectivo y depósitos en bancos*

Para efectos de la preparación del estado de flujos de efectivo y depósitos en bancos, la Compañía considera como efectivo todas las cuentas de efectivo que no tienen restricciones para su utilización.

Los depósitos a plazo cuyo vencimiento es menor a tres meses, se presentan como equivalentes de efectivo.

#### *Valores disponibles para la venta*

Consisten en valores adquiridos con la intención de mantenerlos por un periodo de tiempo indefinido que pueden ser vendidos en respuesta con las necesidades de liquidez o cambios en las tasas de interés o precios de instrumentos de capital. Las ganancias o pérdidas que surgen de los cambios en el valor razonable de los valores disponibles para la venta son reconocidos directamente en el patrimonio hasta que se hayan dado de baja los valores disponibles para la venta o se ha determinado un deterioro.

En este momento, la ganancia o pérdida acumulada reconocida previamente en el patrimonio, es reconocida en los resultados, con excepción de las pérdidas por deterioro, intereses calculado usando el método de interés efectivo y las ganancias o pérdidas por cambio de moneda extranjera que son reconocidas directamente en el estado de ganancia o pérdida.

Los rendimientos sobre los valores disponibles para la venta son reconocidos en el estado de ganancias o pérdidas cuando el derecho de la entidad de recibir el pago está establecido.

*Valores mantenidos hasta su vencimiento*

Los valores mantenidos hasta su vencimiento son activos financieros no derivados, cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y vencimientos fijos que la administración de la Compañía tiene la intención efectiva y la capacidad para mantenerlos hasta su vencimiento.

**Deterioro de los Activos financieros**

Un activo financiero que no se lleve al valor razonable a través de ganancias o pérdidas se evalúa en cada fecha de reporte para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que puedan estimarse con fiabilidad.

La evidencia objetiva de que los activos financieros (incluidos los instrumentos de patrimonio) están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adeudada a la Compañía, en los términos que la Compañía no consideraría de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrará en quiebra o la desaparición de un mercado activo para los valores. En adición, para una inversión en un instrumento de patrimonio, una disminución significativa o prolongada en su valor razonable por debajo de su costo es una evidencia objetiva de deterioro.

La Compañía considera la evidencia de deterioro de las partidas por cobrar y las inversiones mantenidas hasta su vencimiento a nivel de un activo específico y a nivel colectivo. Todas las cuentas por cobrar son evaluadas por deterioro específico. Todas las partidas por cobrar individualmente significativas y las inversiones mantenidas hasta su vencimiento que no se consideraron específicamente deterioradas son evaluadas colectivamente por cualquier deterioro que se ha incurrido, pero aún no identificado. Las partidas por cobrar y las inversiones mantenidas hasta su vencimiento que no sean individualmente significativas se evalúan colectivamente por deterioro mediante la agrupación de las partidas por cobrar y las inversiones mantenidas hasta su vencimiento con características de riesgos similares.

En la evaluación colectiva de deterioro, la Compañía utiliza las tendencias históricas de la probabilidad de incumplimiento, el tiempo de recuperación y el importe de la pérdida incurrida, ajustada para el juicio de la Administración en cuanto a si las actuales condiciones económicas y de crédito son tales que las pérdidas reales pueden ser mayores o menores que el sugerido por las tendencias históricas.

Las pérdidas se reconocen en el estado de ganancias o pérdidas y se reflejan en una cuenta de provisión para cuentas de cobro dudoso. Cuando un evento posterior hace que el importe de la pérdida por deterioro disminuya, la disminución de la pérdida por deterioro se reversa a través del estado de ganancias o pérdidas.

### **Baja de valores disponibles para la venta**

La compañía da de baja un valor solo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado, o cuando la Compañía ha transferido los valores y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherente a propiedad de valor a otra entidad. Si la Compañía no transfiere, ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continua con el control del valor transferido, la Compañía reconoce sus intereses retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si la Compañía retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un valor disponible para la venta transferido, la Compañía continua reconociendo el valor disponible para la venta y también reconocen un pasivo garantizado por el importe recibido.

### **Deterioro - Activos no financieros**

El valor según libros de los activos no financieros de la Compañía es revisado a la fecha de reporte para determinar si existen indicativos de deterioro permanente. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

El valor recuperable de un activo o su unidad generadora de efectivo es el mayor entre su valor en uso y su valor razonable, menos los costos para su venta. Para determinar el valor en uso, los flujos de efectivo estimados futuros son descontados a su valor presente utilizando una tasa de interés de descuento que refleje la evaluación de mercado corriente del valor en el tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo.

Para propósitos de la prueba de deterioro, los activos son agrupados dentro del menor grupo de activos que generan entradas de flujos por su uso continuo que son altamente independientes de las entradas de flujos de otros activos o grupos de activos (unidades generadoras de efectivo).

### **Propiedad, equipos y mejoras**

La propiedad, equipos y mejoras a la propiedad están registrados al costo de adquisición. Las renovaciones y mejoras importantes son capitalizadas. Los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo, ni prolongan su vida útil son contabilizados a gastos de operaciones en la medida en que se efectúan.

El edificio se registro originalmente a su costo de adquisición; la administración adoptó el método de contabilización de estos bienes a su valor de mercado, registrando un superávit por revaluación en el patrimonio.

El superávit por revaluación es transferido directamente a la cuenta de ganancias retenidas en la medida que el edificio es utilizado por la Compañía, en cuyo caso el importe realizado es igual a la diferencia entre la depreciación calculada según el valor revaluado del activo y la calculada según su costo.

## Panacorp Casa de Valores, S. A.

### Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

---

Las ganancias o pérdidas por el retiro o disposición de la propiedad, equipos y mejoras son productos de la diferencia entre el producto neto de la disposición y el valor en libros del activo, y son reconocidas como ingresos o gastos en el período en que se incurren.

La depreciación y amortización se calculan por el método de línea recta, con base en los siguientes años de vida útil estimada:

<u>Activos</u>	<u>Vida útil estimada en años</u>
Edificio	25
Mejoras	5
Mobiliario y equipo de oficina	3 - 5
Equipo de cómputo	5

Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor según libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede el valor recuperable estimado. Las pérdidas por deterioro son reconocidas en el estado de ganancias o pérdidas.

Una pérdida por deterioro es reversada si ha habido algún cambio en la estimación usada para determinar el valor recuperable. Una pérdida por deterioro es reversada sólo hasta que el valor según libros del activo no exceda el valor según libros que hubiese sido determinado, neto de depreciación o amortización sino se hubiese reconocido una pérdida por deterioro.

### **Pasivos financieros**

La Compañía clasifica sus pasivos financieros dependiendo del propósito para el cual fue adquirido.

#### *Cuentas por pagar y otros pasivos*

Las cuentas por pagar y otros pasivos a corto plazo son reconocidas a costo, el cual se aproxima a su valor razonable, debido a la corta duración de las mismas.

#### *Financiamientos*

Los financiamientos son reconocidos al costo, el cual se aproxima a su valor razonable.

### **Valores comprados bajo acuerdos de reventa y recompra**

Los valores comprados bajo acuerdos de reventa ("Repos en venta") son transacciones de financiamiento a corto plazo con garantía de valores, en las cuales la Compañía toma posesión de los valores a un descuento del valor de mercado y acuerda revenderlos al deudor a una fecha futura y a un precio determinado. La diferencia entre el valor de recompra y el precio de venta futura se reconoce como un ingreso bajo el método de tasa de interés efectiva.

## **Panacorp Casa de Valores, S. A.**

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

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**

*(Cifras en Balboas)*

---

Los precios de mercado de los valores subyacentes son monitoreados y en caso de que exista un desmejoramiento material y no transitorio en el valor de un título específico, la Compañía reconoce contra ganancias o pérdidas del período un ajuste al valor del costo amortizado. El valor de mercado de estas inversiones se monitorea, y se obtiene una garantía adicional cuando sea apropiado para proteger contra la exposición de crédito.

Los valores vendidos sujetos a acuerdos de recompra (Repos en compra), son transacciones de financiamiento a corto plazo con garantía de valores, en las cuales la Compañía tienen la obligación de recomprar los valores vendidos en una fecha futura y a un período determinado. La diferencia entre el precio de venta y el valor de compra futura se reconoce como gasto por intereses bajo el método de tasa de interés efectiva.

#### **Ingresos por comisiones**

Las comisiones se reconocen como ingreso al momento de su cobro por ser transacciones de corta duración. El ingreso reconocido al momento de su cobro no es significativamente diferente del reconocido bajo el método de acumulación o devengado.

#### **Acciones de capital**

Los instrumentos financieros emitidos por la Compañía se clasifican como patrimonio, sólo en la medida en que no se ajustan a la definición de un pasivo o un activo financiero.

Las acciones comunes de la Compañía se clasifican como instrumentos de patrimonio.

#### **Beneficios a empleados - Prima de Antigüedad e Indemnización**

De acuerdo al Código de Trabajo de Panamá, la Compañía debe pagar una prima de antigüedad, equivalente a una semana de salario por cada año trabajado (1.92% del salario anual), a todo trabajador de contrato indefinido al cesar la relación de trabajo. También deberá pagar una indemnización en caso que sea un despido injustificado o una renuncia justificada. La indemnización es calculada con base a 3.4 semanas por cada año laborado en los diez primeros años, y una semana adicional por cada año posterior a los diez años.

La Compañía establece una provisión de acuerdo a lo que señala el Código de Trabajo para cubrir estas prestaciones laborales.

#### **Impuesto sobre la renta**

El impuesto sobre la renta es el impuesto estimado a pagar sobre la renta gravable para el año corriente, utilizando las tasas efectivas vigentes a la fecha del balance y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto a años anteriores.

3. Estimaciones contables críticas y juicios

Los estimados y juicios son continuamente evaluados en base a la experiencia histórica y otros factores, incluyendo las expectativas de eventos futuros que se crean sean razonables bajo las circunstancias. En el futuro, la experiencia real puede diferir de los estimados y supuestos. Los estimados y supuestos que involucran un riesgo significativo de causar ajustes materiales a los montos registrados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal se presentan a continuación.

*Deterioro de inversiones*

La Compañía determina si sus inversiones están deterioradas cuando ha habido una baja significativa o prolongada en el valor razonable por debajo del costo o bien, no se tenga elementos técnicos y fundamentales para explicar y entender dicha baja.

Al hacer es juicio, se evalúan entre otros factores, la condición particular del emisor, las tasas de interés, el contexto general del mercado, el desempeño de la industria, los flujos operativos y financieros y los componentes de la inversión.

*Estimación de la vida útil de propiedad, equipos y mejoras*

La propiedad, equipos y mejoras son depreciados o amortizados sobre sus vidas útiles. Las vidas útiles se basan en las estimaciones de la Administración sobre el período en que los activos generarán ingresos, los cuales son revisados periódicamente para ajustarlos apropiadamente. Los cambios en las estimaciones pueden resultar en ajustes significativos en los montos presentados y reconocidos en el estado de ganancia o pérdidas.

*Impuesto sobre la renta*

El impuesto sobre la renta es el impuesto estimado a pagar sobre la renta gravable para el año corriente, utilizando las tasas efectivas vigentes a la fecha del estado de situación financiera y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto a años anteriores. A la fecha de estos estados financieros, la Compañía no ha generado renta gravable que requiera un estimado del impuesto sobre la renta.

## Panacorp Casa de Valores, S. A.

### Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en Balboas)

---

#### 4. Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas incluidos en el estado de situación y el estado de ganancias o pérdidas se resumen a continuación:

Estado de situación financiera	2015	2014
<b>Activos</b>		
Cuenta por cobrar		
Panacorp Fideicomiso, S.A.	36,489	-
Financiera Avanza, S.A.	17,000	-
	<u>53,489</u>	<u>-</u>
Cuenta por pagar - accionistas	<u>173,509</u>	<u>190,316</u>
<b>Estado de ganancias y pérdidas</b>		
<b>Ingresos:</b>		
Servicio por asesoría		
Panacorp Fideicomiso, S.A.	241,075	268,925
Financiera Avanza, S.A.	17,000	-
	<u>258,075</u>	<u>268,925</u>
<b>Gastos:</b>		
Honorarios profesionales		
Panacorp Fideicomiso, S.A.	<u>10,438</u>	<u>89,635</u>

Las cuentas por pagar -accionistas por no contempla un plan definido de pago, ni devengan intereses sobre sus saldos y no tienen una fecha de vencimiento.

#### 5. Efectivo y depósitos en bancos

Los saldos en efectivo y depósitos en bancos se presentaban así:

	2015	2014
Caja menuda	200	200
A la vista local	106,859	102,299
A la vista extranjero	86,027	160,293
Depósitos a plazo local	<u>150,000</u>	<u>150,000</u>
	<u>343,086</u>	<u>412,792</u>

El depósito a plazo fijo mantiene una tasa de interés anual del 3.50% (2014: 3.75%).

## Panacorp Casa de Valores, S. A.

### Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en Balboas)

---

#### 6. Intereses por cobrar

Los intereses por cobrar por B/.968,190 (2014: B/.590,053), son producto del plazo fijo que mantiene la empresa en Balboa Bank por B/.150,000, también lo componen intereses producto de financiamientos o préstamos de margen indexados a títulos valores los cuales generan un rendimiento entre los márgenes de 3% al 15% anual y comisiones por otras inversiones. Adicional se adquirieron durante el tercer trimestre Valores Comerciales Negociables de financiamiento acreditado a una tasa de 7% con un plazo de vencimiento a 180 días.

#### 7. Valores comprados bajo acuerdo de reventa

Los valores comprados bajo acuerdo de reventa se detallan a continuación:

	2015	2014
Acciones de empresas internacionales	277,680	394,570
Bonos Corporativos	16,456,629	6,470,300
Bonos de la República de Venezuela	5,750,277	4,910,556
	<u>22,484,586</u>	<u>11,775,426</u>

Los activos financieros indexados a títulos valores constituyen préstamos de margen los cuales tienen una tasa anual entre 3% a un 15%. Estos activos financieros indexados a títulos valores, están garantizando las obligaciones por financiamiento Nota 11.

#### 8. Valores disponibles para la venta

Los valores disponibles para la venta están constituidos por inversiones en acciones en portafolios de inversiones, los cuales se detallan a continuación:

	2015	2014
Acciones de empresas internacionales	941,098	1,153,608
Bonos corporativos	2,466,524	100,000
Bonos de la República de Venezuela	9,172,040	8,979,745
Fondo de Fideicomiso	-	146,540
	<u>12,579,662</u>	<u>10,379,893</u>

**Panacorp Casa de Valores, S. A.**

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**  
*(Cifras en Balboas)*

El movimiento de los valores disponibles para la venta se resume a continuación:

	2015	2014
Saldo al inicio del año	10,379,893	16,348,049
Compras	2,856,286	545,351
Adquisición en valores indexados	64,446,547	11,119,883
Ventas	(65,963,043)	(16,478,055)
Cambios en el valor razonable	859,979	(1,155,335)
Saldo al final del año	<u>12,579,662</u>	<u>10,379,893</u>

**9. Valores mantenidos hasta su vencimiento**

Los valores al vencimiento están constituidos por inversiones en bonos de la República de Venezuela:

	2015	2014
PDVSA26, con vencimiento el 15 de Nov. 2026	1,846,734	-
PETROBONO2016, con vencimiento el 28 octubre 2016	312,536	-
	<u>2,159,270</u>	<u>-</u>

**10. Propiedad, equipos y mejoras**

La propiedad, equipo y mejoras se detallan a continuación:

2015	<u>Saldo al inicio del año</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Saldo al fin de año</u>
<b>Costo:</b>			
Edificio (Revaluado)	335,000	-	335,000
Mejora a la propiedad	1,412	10,616	12,028
Mobiliario y equipo	19,393	5,918	25,311
Software	27,328	476	27,804
Equipo de cómputo	37,838	12,019	49,857
	<u>420,971</u>	<u>29,029</u>	<u>450,000</u>
<b>Depreciación y amortización acumulada:</b>			
Edificio (Revaluado)	(53,600)	(13,400)	(67,000)
Mejora a la propiedad	(1,408)	(351)	(1,759)
Mobiliario y equipo	(9,454)	(2,447)	(11,901)
Software	(13,872)	(4,558)	(18,430)
Equipo de cómputo	(35,374)	(1,559)	(36,933)
	<u>(113,708)</u>	<u>(22,315)</u>	<u>(136,023)</u>
<b>Costo neto</b>	<u>307,263</u>	<u>6,714</u>	<u>313,977</u>

Panacorp Casa de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015  
(Cifras en Balboas)

2014	Saldo al inicio del año	Adiciones	Saldo al fin de año
Costo	417,303	3,668	420,971
Depreciación y amortización acumulada	(93,394)	(20,314)	(113,708)
Costo neto	323,909	(16,646)	307,263

11. Obligaciones por financiamiento

Las obligaciones por financiamiento se detallan a continuación:

	2015	2014
<b>Bank J. Safra Sarasin Ltd.:</b>		
Préstamo autorizado para la adquisición de títulos a una tasa de interés de 1.9219% con garantía de cartera activa; a plazo de 30 días con vencimiento 28 de enero de 2016	3,755,000	2,315,000
<b>Amicorp Bank and Trust Limited:</b>		
Préstamo autorizado para la adquisición de títulos a una tasa de interés de 1% con garantía de cartera activa; con vencimiento en octubre de 2016	6,000,000	5,999,985
<b>Dinosaur Merchant Bank, Ltd.:</b>		
Préstamo autorizado para adquisición de títulos a una tasa de interés de 1.25% con garantía de cartera activa y vencimiento al 29 de enero de 2016	6,140,707	5,444,604
	15,895,707	13,759,589
Otros financiamientos	209,872	111,545
Interactive Brokers - sobregiro	765,048	-
Total de obligaciones por financiamientos	16,870,627	13,871,134

12. Valores vendidos bajo acuerdo de recompra

Los valores vendidos bajo acuerdo de recompra se detallan a continuación:

	2015	2014
Acciones de empresas internacionales	277,680	394,570
Bonos corporativos	16,493,161	6,621,119
Bonos de la República de Venezuela	2,442,107	1,192,595
	19,212,948	8,208,284

## Panacorp Casa de Valores, S. A.

### Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en Balboas)

---

#### 13. Acciones de capital

	2015	2014
El Capital Social autorizado de los accionistas asciende a la suma de B/.2,000,000 (2014: B/.1,195,000) constituido por 2,000,000 (1,195,000) acciones comunes nominativas con un valor nominal de B/.1.00 cada una. Todas las acciones se encuentran emitidas y en circulación.	<u>2,000,000</u>	<u>1,195,000</u>

Mediante Acta de la Junta Directiva celebrada el 25 de marzo de 2015, los accionistas aprobaron realizar la capitalización con cargo a la cuenta de utilidades al 31 de diciembre de 2014, por un monto de B/.805,000, por lo que se aumenta el capital de la Compañía de B/.1,195,000 a B/.2,000,000.

#### 14. Superávit por revaluación

El superávit por revaluación del edificio, se presenta así:

	<u>Costo original</u>	<u>Valor de mercado</u>	<u>Superávit de revaluación</u>
<b>2015</b>			
Edificio (Revaluado) - Finca 69114	178,682	335,000	156,318
Transferencia de superávit por depreciación de revaluación acumulada			(26,156)
Transferencia de superávit por depreciación de revaluación			(6,539)
Saldo 31 de diciembre de 2015			<u>123,623</u>
<b>2014</b>			
Edificio (Revaluado) - Finca 69114	178,682	335,000	156,318
Transferencia de superávit por depreciación de revaluación acumulada			(19,617)
Transferencia de superávit por depreciación de revaluación			(6,539)
Saldo 31 de diciembre de 2014			<u>130,162</u>

Durante el período 2013, la Compañía revaluó el edificio, incrementando el valor por B/.156,318, el cual está siendo disminuido mediante depreciación a razón de 25 años.

**15. Impuesto sobre la renta**

De acuerdo a la legislación fiscal panameña vigente, la Compañía está exenta del pago del Impuesto Sobre la Renta en concepto de ganancias provenientes de fuente extranjera. También está exento del pago de impuesto sobre la renta, los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, los intereses ganados sobre valores del Estado Panameño e inversiones en títulos - valores emitidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las empresas constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los últimos tres años, incluyendo la del 31 de diciembre de 2015.

La Compañía al 31 de diciembre de 2015, no generó ingresos gravables.

**16. Instrumentos financieros - administración de riesgo**

En forma común con todos los demás negocios, la Compañía está expuesta a riesgos que surgen del uso de instrumentos financieros. Esta nota describe los objetivos, políticas y procesos de la Compañía para administrar los riesgos y métodos utilizados para medirlos. Información cuantitativa adicional respecto a dichos riesgos se presenta a lo largo de estos estados financieros.

En virtud de sus operaciones, la Compañía está expuesta a los siguientes riesgos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de mercado
- Riesgo de liquidez
- Riesgo operativo.

Los principales instrumentos financieros utilizados por la Compañía, de los cuales surgen sus respectivos riesgos financieros, son los siguientes:

- Efectivo - cuentas en bancos
- Intereses por cobrar
- Valores comprados bajo acuerdo de reventa
- Valores disponibles para la venta
- Valores mantenidos hasta su vencimiento
- Cuentas por pagar
- Obligaciones por financiamiento
- Valores vendidos bajo acuerdo de recompra

Todos los instrumentos financieros identificados de la Compañía son de corta duración, razón por la cual se considera su valor registrado como valor razonable.

### Objetivos, políticas y procesos generales

La Junta Directiva tiene la responsabilidad general de la determinación de los objetivos y políticas de gestión de riesgos de la Compañía y, a la vez que conserva la responsabilidad final de estos, ha delegado la autoridad del diseño y operación de procesos que aseguren la implantación efectiva de los objetivos y políticas a la Administración de la Compañía. La Junta Directiva recibe informes de la Administración, a través de los cuales revisa la efectividad de los procesos establecidos y la adecuación de los objetivos y políticas.

El objetivo general de la Junta Directiva es fijar políticas tendientes a reducir el riesgo hasta donde sea posible, sin afectar indebidamente la competitividad y flexibilidad de la Compañía. A continuación se señalan mayores detalles en relación con tales políticas:

#### *Riesgo de crédito*

El riesgo de crédito surge debido a que el deudor, emisor o contraparte de un activo financiero propiedad de la Compañía, no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer la Compañía de conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento en que la Compañía adquirió u origino el activo financiero respectivo.

#### *Riesgo de mercado*

El riesgo de mercado es el riesgo que los instrumentos financieros sufran una merma de valor por fluctuaciones en tasas de intereses, de conversión de monedas u otros riesgos de precio. Ninguno de los riesgos tiene efecto material en los activos o pasivos financieros de la Compañía debido a que no tiene instrumentos financieros denominados en moneda extranjera ni valores patrimoniales. La fluctuación de interés que pudiera tener en sus cuentas de ahorros no tendría un impacto negativo significativo.

#### *Riesgo de liquidez*

El riesgo de liquidez surge de la administración del capital de trabajo de la Compañía y los cargos financieros. Éste es el riesgo que la Compañía encontrará dificultades para cumplir con sus obligaciones financieras al vencimiento.

La política de la Compañía para administrar la liquidez es asegurar que cumple con los requerimientos regulatorios (véase la nota 12), para cumplir con sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y condiciones de estrés, sin incurrir en pérdidas inaceptables o correr riesgo de daño a la reputación de la Compañía.

## Panacorp Casa de Valores, S. A.

### Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en Balboas)

---

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	<u>Importe</u>	<u>Hasta un año</u>	<u>Más de un año</u>
<b>2015</b>			
Obligaciones por financiamiento	16,870,627	16,870,627	-
Cuentas por pagar	100,031	100,031	-
Pasivos financieros indexados a títulos valores	19,212,948	19,212,948	-
<b>2014</b>			
Obligaciones por financiamiento	13,871,134	7,871,149	5,999,985
Cuentas por pagar	24,274	24,274	-
Pasivos financieros indexados a títulos valores	8,280,284	8,208,284	-

#### *Riesgo operativo*

El riesgo operativo es el riesgo de pérdidas directas o indirectas ocasionados por la falla o insuficiencia de los procesos, personas y sistemas internos o por eventos externos que no están relacionados a riesgos de crédito o liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y cumplimiento con las normas estándares generalmente aceptadas de comportamiento corporativos.

Para administrar este riesgo, la Administración de la Compañía mantiene dentro de sus políticas y procedimientos los siguientes controles: separación de funciones, controles internos y administrativos.

#### *Administración de Capital*

La política de la Compañía es la de mantener una base de capital sólida para sostener sus operaciones y su crecimiento, manteniendo un balance de retorno a sus accionistas; y a la vez, cumpliendo con los requerimientos de capital mínimo de la Superintendencia del Mercado de Valores.

## Panacorp Casa de Valores, S. A.

### Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (Cifras en Balboas)

---

#### 17. Marco regulatorio

El Acuerdo 4-2011 de 27 de junio de 2011, 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 reguladas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. El Acuerdo No. 9-2011 se extiende la entrada en vigencia del Acuerdo 4-2011, la cual será a partir del mes de julio de 2012, exceptuado los Artículos 4, sobre el Capital Total Mínimo Requerido del Capítulo Primero sobre disposiciones generales, el cual será de doscientos cincuenta mil dólares (\$250,000) a partir del 27 de enero de 2012 y Artículo 13 sobre Coeficiente de Liquidez de las Casas de Valores del Capítulo Sexto cuya vigencia que a partir del 1 de enero de 2012, y el Acuerdo 8-2013 del 30 de septiembre de 2013, se extiende la entrada en vigencia del Acuerdo 4-2011, a partir del 1 de octubre de 2013. Según el artículo 4 del acuerdo No.8-2013 el capital mínimo requerido será de (B/.350,000) con un periodo de adecuación de 6 meses a partir de la publicación de dicho acuerdo.

La Unidad de Cumplimiento de la compañía es la encargada de monitorear el cumplimiento de los requerimientos mínimos de capital. Las políticas de la Compañía sobre la administración de capital son de mantener un capital, el cual pueda sostener el futuro crecimiento del negocio. La compañía reconoce la necesidad de mantener un balance entre los retornos a los accionistas y la adecuación de capital requerida por el ente regulador.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía mantenía activos aptos para el cumplimiento del coeficiente de liquidez por un monto de B/.22,878,041 (2014: B/.12,173,321), los cuales exceden los pasivos corrientes de B/.11,081,741 (2014: B/.8,072,116).

Al 31 de diciembre, mantiene un Fondo de Capital que se detalle a continuación:

	2015	2014
Capital exigido por el regulador	<u>350,000</u>	<u>350,000</u>
<b>Fondo de capital:</b>		
Monto de fondo de capital	2,093,198	1,288,198
Propiedad planta y equipo neto	(313,977)	(307,264)
Ganancias (pérdidas) acumuladas	65,059	(348,904)
Ganancia del ejercicio	604,618	1,212,323
Otros activos	<u>(22,562)</u>	<u>(13,904)</u>
<b>Fondo de capital neto</b>	<u>2,426,336</u>	<u>1,830,449</u>

Panacorp Casa de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros  
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015  
 (Cifras en Balboas)

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía presentó la siguiente información índice de liquidez, relación de solvencia y fondo de capital reportado ante el Regulador:

	2015	
	Según libros	Mínimo requerido
<b><u>Coefficiente de liquidez</u></b>		
Activos aptos para la liquidez	22,878,041	
Pasivos Exigibles menos de un año	11,081,741	30% pasivos
Mínimo de coeficiente de liquidez requerido	<u>3,324,041</u>	<u>Corto plazo</u>
<b><u>Relación de solvencia</u></b>		
Monto de capital reportado	2,426,204	350,000
Valor de exposición de riesgo o crédito	10,395,004	
Relación de solvencia	23.34%	8%
<b><u>Fondo de capital</u></b>		
Monto de fondo de capital reportado	<u>2,426,204</u>	<u>350,000</u>
Monto de capital exigido	<u>350,000</u>	<u>350,000</u>
<b><u>2014</u></b>		
	Según libros	Mínimo requerido
<b><u>Coefficiente de liquidez</u></b>		
Activos aptos para la liquidez	12,173,321	-
Pasivos Exigibles menos de un año	8,072,116	30% pasivos
Mínimo de coeficiente de liquidez requerido	<u>2,421,635</u>	<u>Corto plazo</u>
<b><u>Relación de solvencia</u></b>		
Monto de capital reportado	1,830,450	350,000
Valor de exposición de riesgo o crédito	7,588,742	-
Relación de solvencia	24.12%	8%
<b><u>Fondo de capital</u></b>		
Monto de fondo de capital reportado	<u>1,830,450</u>	<u>351,566</u>
Monto de capital exigido	<u>351,566</u>	<u>351,566</u>

## Panacorp Casa de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015  
(Cifras en Balboas)

---

### 18. Cartera administrativa de terceros

La cartera administrada de terceros es de B/.48,989,203, (2014: B/.4,837,219 al 31 de diciembre de 2015.

Se desglosa de la siguiente manera:

	2015	2014
Valores custodia local	2,000,000	-
Valores custodia internacional	44,606,487	3,915,934
Efectivo custodia internacionales	470,618	10,592
Efectivo bancos locales	1,636,376	242,366
Efectivo bancos internacionales	275,722	668,327
Total	<u>48,989,203</u>	<u>4,837,219</u>