

AV SECURITIES INC.

(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2016

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

AV SECURITIES INC.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

AV SECURITIES INC.
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Opinión del Auditor
Estado de Situación Financiera
Estado de Resultados
Estado de Cambios en el Patrimonio
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

AV Securities, Inc.

Accionistas y a la Junta Directiva

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de AV SECURITIES INC., los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016, los estados de resultados 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. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación razonable 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 los principios contables utilizados 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.



**TREJOS, EGAN &
ASOCIADOS**
Certified Public Accountants
Financial Consultants * Human Resources



HLB Member of
International
Inspired Around the World

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de AV SECURITIES INC. al 31 de diciembre de 2016, 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.

27 de marzo de 2017
Panamá, República de Panamá



Juan Pinzón
CPA 2266



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

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2016

(Cifras en Balboas)

Activos	Nota	2016	2015
Efectivo y depósitos en bancos	5	13,602,599	10,831,567
Total de efectivo y depósitos en bancos locales		<u>13,602,599</u>	<u>10,831,567</u>
Inversiones a valor razonable	6	196,822	319,017
Activos financieros	7	96,094,391	62,346,539
Intereses, dividendos y comisiones por cobrar	8	846,289	564,132
Bienes de uso	9	31,859	30,209
Cargos diferidos	10	1,562,788	490,871
Otros activos	11	692,293	318,767
Total de activos		<u>115,027,042</u>	<u>74,901,102</u>
Pasivos y Patrimonio			
Obligaciones a la vista		0	1,714,928
Obligaciones con bancos e Instituciones Financ. del exterior hast	12	55,926,095	38,241,929
Pasivos Financieros Indexados a Títulos Valores	6	50,492,606	26,569,307
Cargos diferidos	10	8,116	1,790,976
Otros pasivos		433,829	680,300
Total de pasivos		<u>106,860,646</u>	<u>68,997,440</u>
Patrimonio			
Capital social	13	1,601,790	1,601,790
Déficit acumulado		6,564,606	4,301,872
Total de patrimonio		<u>8,166,396</u>	<u>5,903,662</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u>115,027,042</u>	<u>74,901,102</u>

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

AV SECURITIES, INC.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Ingresos financiero	14		
Comisiones y honorarios por servicios brindados		<u>42,918,261</u>	<u>30,777,225</u>
Total de ingresos financieros		<u>42,918,261</u>	<u>30,777,225</u>
Ingresos operativos:	14		
Comisiones y honorarios por servicios brindados		<u>19,761,432</u>	<u>-723,062</u>
Total de ingresos operativos		<u>19,761,432</u>	<u>-723,062</u>
Gastos y costos financieros y operativos	14	<u>58,416,958</u>	<u>29,387,138</u>
Ganancia/Pérdida neta		<u>4,262,735</u>	<u>667,025</u>

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

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

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(Cifras en Balboas)

	<u>Notas</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) las actividades operacionales:			
Utilidad neta		4,262,735	667,024.73
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de (Utilizado en) las actividades operacionales:			
Depreciación de propiedades, mobiliario y equipos		6,320	4,646.00
Cambios netos en activos y pasivos operacionales:			
Disminución (aumento) de Inversiones a valor razonable		122,195	4,354,645.89
Disminución (aumento) de intereses y comisiones por cobrar		(282,157)	- 158,658.08
Disminución (aumento) de Préstamos de Margen		(35,747,852)	- 25,797,966.64
Disminución (aumento) de Otros Activos		(1,445,443)	888,932.70
Aumento (disminución) de Pasivos Laborales		18,010	21,019.08
Aumento (disminución) de Pasivos Administrativos		(284,957)	96,900.65
Aumento (disminución) de intereses y comisiones por pagar		20,477	201,797.21
Aumento (disminución) de Otros Pasivos		(1,782,861)	721,333.46
Efectivo Neto proveniente de las actividades operacionales		<u>(35,113,534)</u>	<u>- 19,000,325.00</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) las actividades de inversión:			
Adquisición de propiedades, mobiliario y equipos		(7,971)	- 16,473.00
Aumento Capital Social		-	-
Distribución de Dividendos		(2,000,000)	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(2,007,971)</u>	<u>- 16,473.00</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) las actividades de Financiamiento:			
Aumento (disminución) Obligaciones por Otros Financiamientos		15,969,238	22,270,819.09
Aumento (disminución) de Pasivos Financieros Indexados a Valores		23,923,299	116,046.61
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		<u>39,892,537</u>	<u>22,386,865.70</u>
(Disminución) aumento neto de disponibilidades		2,771,033	3,370,067.70
Efectivo y equivalentes del efectivo al inicio del período		<u>10,831,567</u>	<u>7,461,499.71</u>
Efectivo y equivalentes del efectivo al final del período		<u>13,602,599</u>	<u>10,831,567.41</u>

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

AV SECURITIES INC.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en el Patrimonio

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(cifras en Balboas)

	CAPITAL	Utilidades	Ganancia o	TOTAL
	SOCIAL	No distribuidas	Pérdida	PATRIMONIO
			del Período	
Saldos al 31 de diciembre 2015	<u>1,601,790</u>	<u>3,634,847</u>	<u>667,025</u>	<u>5,903,662</u>
Más emisión de acciones	0	0	0	0
Utilidad neta al 31 de diciembre 2015	0	667,025	0	667,025
Menos ganancia al 31 de diciembre de 201	0	0	-667,025	-667,025
Distribución de Dividendos	0	-2,000,000	0	-2,000,000
Utilidades al 30 de diciembre de 2016	0	0	4,262,735	4,262,735
Saldos al 30 de diciembre de 2016	<u>1,601,790</u>	<u>2,301,872</u>	<u>4,262,735</u>	<u>8,166,396</u>

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

Notas a los Estados Financieros

(1) Datos Generales sobre la Compañía

La empresa AVAM INVESTMENT MANAGERS INC. ("AVAM") fue incorporada bajo las leyes de la República de Panamá el 26 de mayo de 2008, mediante Escritura Pública No.7,657 se encuentra registrada en el Documento No.618528, Ficha No. 1355718 en la sección de (Micropelícula) Mercantil del Registro Público.

Mediante Acta de reunión de Junta de Accionista de AVAM INVESTMENT MANAGERS INC., celebrada el 13 de julio de 2009, se aprobó el cambio de nombre de la sociedad de AVAM INVESTMENT MANAGERS, INC., a AV SECURITIES INC.

La Compañía está domiciliada en Torre las Américas, Piso 17, Corregimiento de San Francisco, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

(2) Base de preparación

(a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros fueron preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), tal como han sido promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

(b) Base de Medición

Estos estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico.

Inicialmente la Compañía reconoce las partidas por cobrar y los depósitos en la fecha en que se originan. Todos los otros activos financieros se reconocen inicialmente a la fecha de liquidación.

(c) Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros están presentados 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 la cual se considera como la moneda funcional de la Compañía.

(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 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 en la fecha de medición o en su ausencia en el mercado más ventajoso al cual la Compañía tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Notas a los Estados Financieros

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.

(b) *Efectivo y depósitos en banco*

Para propósitos del estado de flujos de efectivo, los equivalentes de efectivo incluyen depósitos a la vista en bancos.

(c) *Cuentas por Cobrar y Reserva para Cuentas de Dudoso Cobro*

Las cuentas por cobrar están registradas a su valor principal pendiente de cobro, menos la reserva para cuentas de dudoso cobro.

La Administración evalúa a cada fecha de reporte, si hay alguna evidencia objetiva de que ha incurrido en deterioro de una cuenta por cobrar. Si hay evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro, el valor en libros del activo es rebajado por deterioro mediante el uso de una cuenta de reserva y la cantidad de la pérdida es reconocida en el estado de resultados integrales como una provisión de pérdida por deterioro.

(d) *Mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada*

El mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada se presentan al costo, menos la depreciación acumulada y cualquier pérdida por deterioro reconocido. Las reparaciones y mantenimientos menores que no extienden la vida útil o mejoran el activo son cargados directamente a gastos cuando se incurren.

Notas a los Estados Financieros

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

El gasto de depreciación de mobiliario y equipo es reconocido en los resultados integrales de operación utilizando el método de línea recta sobre la vida útil estimada de los activos relacionados. La vida útil de los activos se resume a continuación:

	<u>Vida útil estimada</u>
Mobiliario y equipo de oficina	3 a 10 años
Mejoras a la propiedad arrendada	5 años
Equipo de cómputo	3 a 5 años

El mobiliario y equipo se revisan por deterioro siempre que los acontecimientos o los cambios en las circunstancias indiquen que el valor en libros puede no ser recuperable. El valor en libros de un activo se reduce inmediatamente a su valor recuperable si el valor en libros del activo es mayor que el valor recuperable estimado. La cantidad recuperable es la más alta entre el valor razonable del activo menos el costo de vender y valor en uso.

- (e) *Cuentas por Pagar Comerciales y Otras*
Las cuentas por pagar comerciales y otras son registradas al costo y normalmente son pagadas en un término de 30 días.
- (f) *Ingresos por intereses.*
Las comisiones y otros ingresos se reconocen cuando se devengan.
- (g) *Impuesto sobre la Renta*
El impuesto sobre la renta corriente es el impuesto a pagar sobre la utilidad gravable para el año, utilizando las tasas de impuestos vigentes a la fecha del estado de situación financiera y cualquier otro ajuste del impuesto sobre la renta de años anteriores.

Se determina y reconoce el impuesto sobre la renta diferido si surgen diferencias temporales entre las bases impositivas de activos y pasivos y sus montos en los estados financieros, utilizando las tasas impositivas vigentes a la fecha del estado de situación financiera y que se espera que sean aplicables cuando el activo relacionado por impuesto sobre la renta diferido sea realizado o el pasivo relacionado por impuesto sobre la renta diferido sea liquidado. Un activo por impuesto diferido es reconocido si es probable que habrá renta gravable futura disponible contra la cual las diferencias temporales puedan ser utilizadas.

Notas a los Estados Financieros

(h) *Información Comparativa*

Algunas cifras del 2015 fueron reclasificadas para uniformar su presentación a la de los estados financieros de 2016.

(i) *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:

- La versión final de la NIIF 9 *Instrumentos Financieros* (2015) 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 integrales causados por cambios en el riesgo de crédito de pasivos medidos a valor razonable, lo cual implica que las ganancias producidas por el deterioro del riesgo de crédito propio de la entidad en este tipo de obligaciones no se reconocen en el resultado del período, sino 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 períodos anuales que inicien en o a partir del 1 de enero de 2018. Sin embargo, esta Norma puede ser adoptada en forma anticipada.

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

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

Notas a los Estados Financieros

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.

- 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 periodos 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.

(j) Adecuación de Capital y Coeficiente de Liquidez

Las casas de valores cumpliendo con lo establecido en el Acuerdo 4 2011 del 27 de junio de 2011, deberán mantener en todo momento un volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez que será, como mínimo, del treinta por ciento (30%) de la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior a un año, igualmente, las casas de valores deberá constituir y mantener libre de gravámenes en todo momento un capital total mínimo requerido de TRECIENTOS CINCUENTA MIL DOLARES (US\$350,000.00).

Con base a dicho acuerdo, el Coeficiente de Liquidez de la Casa de Valores:

Total de activos aptos para el cumplimiento de la relación de liquidez	33,310,086
Total de pasivos exigibles menores a un (1) año	63,498,018
Coeficiente de Liquidez Reportado	52.46%

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

La administración de la sociedad en la preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, han efectuado juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas de los activos, pasivos, ingresos y gastos durante el periodo. Los resultados integrales reales se pueden diferir de estas estimaciones.

Notas a los Estados Financieros

Los estimados y decisiones son continuamente evaluados y están basadas en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

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

(a) *Pérdidas por deterioro de cuentas por cobrar*

La Compañía realiza a cada fecha del estado de situación financiera un análisis de la cobrabilidad de sus cuentas por cobrar. Este análisis incluye la situación de morosidad o atraso en los pagos esperados, la situación económica de los deudores y del país, la experiencia de pérdidas con cuentas y clientes similares y otra información que pueda tener incidencia sobre el análisis de la recuperabilidad de la cuenta por cobrar. Este análisis permite determinar el deterioro estimado de la cartera y se establece para dicho deterioro una reserva para cuentas incobrables.

(b) *Impuesto sobre la renta*

La Compañía está sujeta 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 periodo en el cual se hizo dicha determinación.

(5) Activos Corrientes

El saldo de US\$13,602,600 corresponde al efectivo disponible y depósitos a plazo que mantiene la empresa a la fecha del estado financiero.

	<u>30/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Caja Menuda	500	500
Credicorp Bank	112,797	15,031
Verdmont Capital	0	844
Banistmo	609,064	549,963
Banco Panamá	563,617	543,394
Banesco S. A.	346,182	360,390
Bancaribe	6,022.45	0

AV SECURITIES INC.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

BancoLafise	553,903	1,978,922
Morgan Stanley N.A.	981,775	0
Standard Bank	0	409,000
Macquarie	91,056	284,702
Santander	805,260	0
Prival Securities	0	700
Citibank N.A.	9,399,811	6,132,865
Safra Bank	41,352	200,356
UBS Bank	48,038	313,672
Scotia Bank	38,201	38,106
Interactive Broker	2,892	3,123
Mercantil	2,000	0
TPCG Valores	130	0
	13,602,599	10,831,567

(6) Inversiones a Valor Razonable / Pasivos Financieros Indexados a Títulos Valores

El monto por la suma US\$196,822 corresponde a las inversiones a valor razonable con cambios en resultados al 31 de diciembre 2016. Al 31 de diciembre 2015, las inversiones a valor razonable eran por la suma de US\$319,017.

Las inversiones a valor razonable con cambios en resultados se desglosan de la siguiente forma:

	Valor Razonable	Costo Amortizado	Ganancia (Pérdida) no Realizada
Diciembre 2016			
Valores de Deuda Privada	7,972	7,390	582
Valores de Deuda Soberana	106,400	114,180	(7,780)
Acciones	82,450	51,000	31,450
Total	196,822	172,570	24,252

	Valor Razonable	Costo Amortizado	Ganancia (Pérdida) no Realizada
Diciembre 2015			
Valores de Deuda Privada	417	393	24
Valores de Deuda Soberana	235,724	245,770	(10,046)
Acciones	82,875	51,000	31,875
Total	319,017	297,163	21,853

AV SECURITIES INC.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

En lo que se refiere a los pasivos financieros indexados a títulos valores, el total de US\$50,492,606 corresponde a títulos valores recibidos en calidad de préstamos.

	<u>30/12/2016</u>		<u>31/12/2015</u>	
	Valor Razonable	Intereses Acumulados	Valor Razonable	Intereses Acumulados
Títulos Valores de Deuda	49,012,450	1,480,156	24,901,946	1,667,361
Acciones	0	0	0	0
TOTAL	49,012,450	1,480,156	24,901,946	1,667,361

El valor razonable utilizado para los diferentes tipos activos o pasivos financieros fue obtenido de los diversos medios con que cuenta el mercado, diversos sistemas electrónicos con información en precio de valores de renta fija y de administradores de valores y bancos que producen precio para inversiones de valores de renta fija para las inversiones extranjeras.

La NIF 7, establece una jerarquía de tres niveles en la presentación de las mediciones del valor razonable. La jerarquía se basa en la transparencia de las variables que se utiliza en la valorización de un activo y pasivo financiero a la fecha de su valorización. Los tres niveles se definen de la siguiente manera:

Nivel 1: Precios cotizados en mercados activos sin ajustes para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2: Precios cotizados en mercados activos para instrumentos financieros similares, o utilizados de una técnica de valuación donde todas las variables son obtenidas de información observable del mercado para los activos o pasivos ya sea directa o indirectamente.

Nivel 3: Las variables no observables que se utilizan en la medición del valor razonable tiene un impacto significativo en su cálculo.

AV SECURITIES INC. aplica de manera diaria las mediciones de valor razonable, con el propósito de conocer los niveles de riesgo inherente con la actividad que realiza.

AV SECURITIES INC.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

Inversiones a valor razonable a diciembre 2016:

	Nivel1	Nivel2	Nivel3
Valores de Deuda Privada	7,972	0	0
Valores de Deuda Soberana	106,400	0	0
Acciones	82,450	0	0
Total	196,822	0	0

Inversiones a valor razonable a diciembre 2015:

	Nivel1	Nivel2	Nivel3
Valores de Deuda Privada	417	0	0
Valores de Deuda Soberana	235,724	0	0
Acciones	82,875	0	0
Total	319,017	0	0

Pasivos Financieros a Valor razonable a diciembre 2016:

	Nivel1	Nivel2	Nivel3
Pasivos Financieros Indexados a Títulos Valores	49,012,450	0	0
Total	49,012,450	0	0

Pasivos Financieros a Valor razonable a diciembre 2015:

	Nivel1	Nivel2	Nivel3
Pasivos Financieros Indexados a Títulos Valores	24,901,946	0	0
Total	24,901,946	0	0

Con fines contables se han compensado los activos financieros que AV Securities Inc. mantiene en su cartera de títulos valores, que se corresponden con pasivos financieros derivados de los títulos valores recibidos en calidad de préstamo, los cuales están registrados como activos y pasivos financieros a valor razonable.

AV SECURITIES INC.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

El monto compensado a diciembre 2016 y diciembre 2015 con sus respectivos detalles, son los siguientes:

	<u>30/12/2016</u>		<u>31/12/2015</u>	
	Valor de Mercado	Intereses Acumulados	Valor de Mercado	Intereses Acumulados
Títulos Valores	347,000,707	6,745,732	128,832,890	5,602,676
Pasivos financieros indexados a Títulos Valores	347,000,707	6,745,732	128,832,890	5,602,676

Detalle al 31 de Diciembre de 2016 y 2015:
2016

Título	Nominal	Precio	Intereses	Tasa cambio	Valor de Mercado (\$)
A- GLIDE FUND SPC_AV ALTERNATI	344.99	1,099.10	0	1.00	379,179.57
ADAP US AKO/B US	6,968.00	4.05	0	1.00	28,220.40
EMBOTELLADORA ANDINA-	69,595.00	22.47	0	1.00	1,563,799.65
APPLE INC	175.00	115.82	0	1.00	20,268.50
AQM COPPER INC. (AQM)	1,828,300.00	0.23	0	1.34	306,054.24
BANBRA 6 1/2 10/2049	100,000.00	104.56	1,676.39	1.00	104,561.50
BANCO SANTANDER	605.00	5.18	0	1.00	3,133.90
BANTRB 9 11/14/2020 CORP	400,000.00	85.50	4,700.00	1.00	342,000.00
BEACON HILL RESORCES PLC	9,025,000.00	0.00	0	1.00	11,732.50
BNALCR. 6.25% 11/01/2023	300,000.00	100.54	3,125.00	1.00	301,608.00
BPOP 7 07/01/2019	75,000.00	103.89	2,625.00	1.00	77,920.50
BR MALLS INTL FINANCE 8.5% 29	1,397,000.00	99.14	23,089.31	1.00	1,385,006.76
CITIGROUP CAPITAL XIII CLISA 9 1/2 7/20/2023 CORP	5,360.00	25.82	0	1.00	138,395.20
CORP	420,000.00	97.56	17,844.17	1.00	409,752.50
COSTAR 4 1/4 1/26/23 CORP	1,070,000.00	92.00	19,579.51	1.00	984,400.00

AV SECURITIES INC.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

COSTAR 4 3/8 04/30/25 CORP	1,000,000.00	89.00	7,413.19	1.00	890,000.00
COSTAR 7 4/04/44 CORP	1,250,000.00	92.04	21,145.83	1.00	1,150,525.00
COSTAR 7,158 03/12/45 CORP	1,250,000.00	93.00	27,091.04	1.00	1,162,508.25
COSTAR 9.995 08/01/20 CORP	100,000.00	118.00	4,164.58	1.00	118,000.00
CREDIVALORES SA	1,000,000.00	100.50	16,000.00	1.00	1,005,000.00
CSANBZ 8 1/4 11/49 EMPRESAS ICA S.A.	100,000.00	100.03	1,283.33	1.00	100,033.00
SPONS ADR	5,000.00	0.46	0	1.00	2,300.00
FMGAU 9 3/4 03/01/2022 CORP	25,000.00	115.92	812.50	1.00	28,979.25
FONDOS DE VALORES INMOBIL-ADR	9,894.00	13.79	0	1.00	137,808.27
GDRZF US	49,400.00	4.17	0	1.00	206,081.98
GERDAU SA	723,420.00	3.14	0	1.00	2,271,538.80
GMAC CAP TR I 8.125% 15/02/40	1,585.00	25.40	0	1.00	40,259.00
GRAN TIERRA ENERGY INC.	202,706.00	4.06	0	1.34	612,295.48
INTL BRIQUETTES HOLDING CS	335,833.00	1.00	0	1.00	335,833.00
LA ELECTRICIDAD CARACAS 8.50%	12,711,000.00	62.50	243,097.88	1.00	7,944,375.00
MANUFACTURAS DE PAPEL CA - ADR	1,280,328.00	0.45	0	1.00	571,684.78
MERCANTIL SERVICIOS ADR A	1,140,430.00	17.95	0	1.00	20,470,718.50
MERCANTIL SERVICIOS ADR B	3,840,531.00	17.95	0	1.00	68,937,531.45
OAS INVESTMENT 8 1/4% 10/2019	600,000.00	4.84	9,900.00	1.00	29,031.00
PDVSA 12.75% 02/2022	4,383,500.00	61.82	208,033.60	1.00	2,709,660.53
PDVSA 5.25% 04/2017	56,208,800.00	89.39	647,572.22	1.00	50,243,360.06
PDVSA 5.375% 04/2027	69,600.00	38.02	820.94	1.00	26,459.48
PDVSA 5.5% 04/2037	71,600.00	37.58	864.17	1.00	26,909.43
PDVSA 6% 11/2026	3,357,000.00	36.54	25,737.00	1.00	1,293,922.08
PDVSA 6% 05/24	29,758,000.00	39.26	223,185.00	1.00	11,682,693.22
PDVSA 8.5 27/10/2020	97,488,000.00	73.80	1,450,134.00	1.00	71,945,656.72
PDVSA 8.5% 11/2017	40,231,000.00	79.89	186,813.39	1.00	10,712,844.78
PDVSA 9% 11/2021	28,493,500.00	53.23	313,428.50	1.00	15,165,865.38

AV SECURITIES INC.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

PDVSA 9.75% 05/2035	18,967,000.00	48.83	226,023.42	1.00	9,250,827.42
PETBRA 4.375% 05/2023	300,000.00	87.88	1,494.79	1.00	263,034.00
PETBRA 6 7/8 01/2040 CORP	40,000.00	86.02	1,229.86	1.00	34,407.80
PETBRA 8.375 09/23/2021 CORP	253,000.00	107.86	2,236.59	1.00	272,370.95
PETROBRAS GLOBAL FINANCE 01/19	100,000.00	97.51	1,383.33	1.00	97,513.00
PETROLEO BRASILEIRO SA PETROBR	16,000.00	10.11	0	1.00	161,760.00
PROV BUENOS AIRES 10.875% 01/ PROV BUENOS AIRES	15,235,000.00	115.18	713,347.14	1.00	17,548,206.23
9.95% 9/8/21 QUIMICA Y MINERÍA CHIL- SP ADR	739,683.00	113.34	4,497.68	1.00	838,349.32
175,000.00	28.65	0	1.00	5,013,750.00	
REP. DE ARGENTINA 8.26% 12/20	50,000.00	104.65	16.12	1.00	73,360.59
REP. DE VENEZUELA 11.75% 10/2	10,062,000.00	56.68	229,888.75	1.00	5,702,890.05
REP. DE VENEZUELA 11.95% 08/2	27,215,300.00	56.18	1,318,959.28	1.00	15,288,194.78
REP. DE VENEZUELA 12.75% 08/2	7,242,000.00	62.24	328,304.00	1.00	4,507,801.85
REP. DE VENEZUELA 13.625% 08/ REP. DE VENEZUELA 7% 03/2038	6,773,000.00	77.79	348,621.36	1.00	5,122,690.00
14,000.00	43.62	247.72	1.00	6,106.45	
REP. DE VENEZUELA 7% 12/2018	4,069,000.00	64.45	23,735.83	1.00	2,622,470.50
REP. DE VENEZUELA 7.75% 10/20	2,008,500.00	55.63	33,692.48	1.00	1,116,115.63
REP. DE VENEZUELA 8.26% 10/20	1,135,000.00	46.53	20,286.13	1.00	628,067.13
REP. DE VENEZUELA 9% 05/2023	256,000.00	48.06	3,456.00	1.00	123,040.00
REP. DE VENEZUELA 9.25% 05/20	349,500.00	47.50	4,849.31	1.00	166,021.24
REP. DE VENEZUELA 9.375% 01/2 REPUBLIC OF ARGENTINA 2019	69,000.00	47.75	2,581.25	1.00	28,173.98
150,000.00	107.06	1,796.88	1.00	160,585.50	
SERV CORP JAVER 9.875% 04/202	864,000.00	102.40	15,481.81	1.00	679,936.00
SIVENSA ADR	353,059.00	0.48	0	1.00	169,468.32
SPA HG SELECT FUND	1,761.60	119.09	0	1.00	209,781.37
VALE SA-SP ADR	26,250.00	7.62	0	1.00	200,025.00
VOTORA 7 1/4 04/05/2041 CORP	200,000.00	92.86	3,483.89	1.00	185,724.00
YPF S.A. SPONSORED ADR	45,000.00	16.50	0	1.00	742,500.00

AV SECURITIES INC.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

	6,745,732.18	1.00	347,000,706.71
--	---------------------	------	-----------------------

2015

Título	Nominal	Precio	Intereses	Tasa cambio	Valor de Mercado (\$)
BANBRA 8 1/2	100,000.00	85.64	1,676.39	1.00	85,642.00
BANCO MACRO SA-ADR	3,730.00	57.75	0	1.00	215,407.50
BANTRB 9 11/14/2020 CORP	1,200,000.00	98.20	14,100.00	1.00	1,154,436.00
BBVA BANCO FRANCES SA-ADR	10,000.00	19.66	0	1.00	196,600.00
BNALCR 6.25% 11/01/2023	300,000.00	97.18	3,125.00	1.00	291,549.00
BR MALLS INTL FINANCE 8.5% 29	902,000.00	81.92	14,908.06	1.00	738,954.46
CSANBZ 8 1/4	100,000.00	79.41	1,283.33	1.00	79,413.00
FMGAU 8 1/4 11/01/2019 CORP	112,000.00	84.14	1,540.00	1.00	94,235.66
GRUPO FINANCIERO GALICIA-ADR	12,140.00	26.89	0	1.00	326,444.60
ITAU UNIBANCO H-SPON PRF ADR	26,350.00	6.57	0	1.00	173,119.50
LA ELECTRICIDAD CARACAS 8.50%	11,251,000.00	40.00	215,175.36	1.00	4,500,400.00
MAGGBZ 8.625	200,000.00	55.87	4,120.83	1.00	111,348.00
MERCANTIL SERVICIOS ADR A	5,636.00	26.62	0	1.00	155,335.06
MERCANTIL SERVICIOS ADR B	41,742.00	26.62	0	1.00	1,111,034.29
OAS INVESTMENT 8 1/4% 10/2019	600,000.00	5.25	9,900.00	1.00	31,500.00
PAMPA ENERGIA SA-SPON ADR	10,765.00	21.24	0	1.00	228,648.60
PDVSA 12.75% 02/2022	3,424,900.00	45.83	162,540.05	1.00	1,589,768.67
PDVSA 5.125% 10/2016	6,220,000.00	68.04	55,785.63	1.00	4,231,839.20
PDVSA 5.25% 12/2017	64,021,000.00	49.65	737,575.27	1.00	31,783,225.45
PDVSA 5.375% 12/2027	4,800.00	36.51	56.62	1.00	1,752.67
PDVSA 5.5% 12/2037	1,552,400.00	36.38	18,736.61	1.00	564,794.17
PDVSA 6 05/2026	7,444,129.00	37.05	57,071.66	1.00	2,758,347.56
PDVSA 6% 05/24	961,306.00	37.34	7,209.81	1.00	358,933.18

AV SECURITIES INC.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

PDVSA 8.5% 02/2017	15,370,000.00	53.43	142,741.76	1.00	5,474,384.13
PDVSA 9% 11/2021	5,901,000.00	40.95	64,911.00	1.00	2,416,577.54
PDVSA 9.75% 05/2035	1,941,000.00	41.78	23,130.25	1.00	810,852.75
PETROAMERICA OIL CORP. (PTA)	1,384,889.00	1.28	0	1.39	1,276,671.17
PROV BUENOS AIRES 10.875% 01/	3,645,000.00	105.42	170,669.53	1.00	3,842,595.45
PROV BUENOS AIRES 9.95% 9/5/21	1,239,683.00	103.50	7,537.96	1.00	1,283,059.51
QUIMICA Y MINERÍA CHIL- SP ADR	230,000.00	19.19	0	1.00	4,413,700.00
REP. DE ARGENTINA 8.28% 12/20	5,540,000.00	114.86	0	1.00	8,943,801.59
REP. DE VENEZUELA 11.75% 10/2	11,265,000.00	45.13	257,373.96	1.00	5,083,331.25
REP. DE VENEZUELA 11.95% 05/2	23,741,200.00	44.87	1,150,590.88	1.00	10,652,676.44
REP. DE VENEZUELA 12.75% 08/2	49,561,000.00	46.02	2,246,765.33	1.00	22,807,972.20
REP. DE VENEZUELA 13.625% 08/	58,000.00	60.00	2,985.39	1.00	34,800.00
REP. DE VENEZUELA 5.75% 02/20	5,050,000.00	90.13	100,824.65	1.00	4,551,565.00
REP. DE VENEZUELA 7% 01/2018	124,000.00	45.94	723.33	1.00	56,963.12
REP. DE VENEZUELA 7% 03/2038	14,000.00	37.45	247.72	1.00	5,243.42
REP. DE VENEZUELA 7.65% 04/20	3,000.00	38.50	44.63	1.00	1,155.00
REP. DE VENEZUELA 7.75% 10/20	25,000.00	40.98	419.79	1.00	10,244.50
REP. DE VENEZUELA 8.25% 10/20	35,000.00	38.53	625.63	1.00	13,464.80
REP. DE VENEZUELA 9% 07/2023	30,000.00	39.70	405.00	1.00	11,910.90
REP. DE VENEZUELA 9.25% 07/20	5,978,000.00	39.93	62,944.75	1.00	2,386,895.84
SCHRODER ISF GLOBAL CORP BD	4,110.96	9.50	0	1.00	39,054.31
SERV CORP JAVIER 9.875% 06/202	1,927,000.00	103.59	44,929.88	1.00	1,996,082.95
SIVENSA ADR	25,758.00	0.31	0	1.00	8,069.98
TRANSPORTADOR GAS SUR-SP ADR	35,439.00	6.08	0	1.00	215,469.12
YPF S.A. SPONSORED ADR	110,000.00	15.76	0	1.00	1,733,600.00
			<u>5,602,676.06</u>		<u>128,832,889.59</u>

Notas a los Estados Financieros

(7) Financiamiento por Préstamo de Margen

El préstamo de margen, es el financiamiento otorgado por la Casa de Valores a un cliente para la compra de títulos valores, basados en un porcentaje o margen de capital, que el cliente aporta inicialmente a la transacción. El Monto por la suma US\$98,094,391 corresponde a financiamientos otorgados a clientes para la compra de títulos valores. Los intereses ganados al 30 de diciembre son por la suma de US\$4,423,648, de los cuales US\$651,038 se mantienen por cobrar. Los mismos son aplicados contra resultados.

Cliente	Capital/Saldo	Intereses por Cobrar
Préstamos de Margen	98,094,391	651,038

(8) Intereses, Dividendos y Comisiones por Cobrar

La Cifra de US\$846,289 corresponde a los intereses devengados asociados a las inversiones y a los financiamientos otorgados, desglosado de la siguiente manera:

	Intereses/Dividendos por Cobrar
Inversiones a valor razonable	621
Inversiones Certificados a Plazo	5,122
Préstamos de Margen	651,038
Otras Comisiones por Cobrar	189,508

(9) Mobiliario, enseres y equipos de oficina, neto de depreciaciones acumuladas

	Diciembre 2016	Diciembre 2015
Mobiliario, Enseres y Equipos de oficina	69,360	61,389
Menos: Depreciación	<u>-37,501</u>	<u>-31,180</u>
Totales	31,859	30,209

(10) Valoración de Contratos de Compra Venta de Títulos Valores

La cifra de US\$1,562,788 y US\$8,116 corresponde al incremento y reducción en el valor de los contratos de compra-venta de los títulos de valores por cambios en el valor de mercado. El monto total pactado de los mismos asciende a la cantidad de US\$49,869,831.

Notas a los Estados Financieros

(11) Otros Activos

La cifra total de US\$892,293 esta desglosado de la siguiente forma:

Mejoras a la propiedad arrendada US\$14,765 Seguros US\$6,869, Cuentas por cobrar clientes US\$625,906 Impuestos pagados por anticipado: \$30,510, otros gastos pagados por anticipado US\$14,243.

(12) Obligaciones con bancos e Instituciones financieras del exterior hasta un año

Dentro del Balance General en los Pasivos Financieros Directos mantenemos saldos por la suma \$55,926,095 los cuales desglosamos a continuación:

DEUTSCHE BANK SECURITIES	23,358,317
ICBC STANDARD BANK PLC	8,944,220
MACQUARIE CAPITAL USA INC	23,623,558
TOTAL	55,926,095

(13) Capital en Acciones

El monto por US\$1.601,790 corresponde al capital social pagado. Según acta de la Asamblea de los accionistas de la Sociedad identificada bajo la Escritura No.10,435 de 16 de julio de 2009 se establece que el capital de la sociedad está conformado por 1,200,000 acciones comunes con un valor nominal de US\$1.00 cada una, emitidas y suscritas, de las cuales 1.100.000 se encontraban totalmente pagadas al 31 de diciembre de 2010. El capital social de la compañía fue aumentado hasta 3.000.000 US\$, de conformidad a lo acordado en la Asamblea de Accionistas de fecha 19 de agosto de 2011, protocolizada según Escritura No.16083 e inscrita en el Registro Público de Panamá el 23 de agosto de 2011 a la Ficha 618528 y Documento 2033560. Posteriormente según acta de Junta Directiva del 26 de agosto de 2011, se acepta un aporte de capital por la suma de US\$501,790.00, quedando el capital social pagado en la cantidad de US\$1.601,790.

(14) Ingresos y Gastos

	2016	2015
INGRESOS FINANCIEROS		
Rendimientos por portafolio títulos valores de deuda	38,429,509.08	27,763,028
Rendimientos por Dividendos Acciones	2,609.32	3,400
Rendimientos por Financiamientos de margen	4,423,647.92	2,954,480
Rendimientos por Inversiones en depósitos y colocaciones bancarias	62,494.83	58,317
Total Ingresos Financieros	42,918,261.15	30,777,225

AV SECURITIES INC.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

GASTOS FINANCIEROS		
Gastos por Pasivos financieros indexados a títulos valores	(53,179,067.97)	(23,506,363)
Gastos por Obligaciones por financiamiento con Bancos	(1,173,301.95)	(847,024)
Total Gastos Financieros	(54,352,369.92)	(24,353,388)
INGRESOS Y GASTOS OPERATIVOS		
Ganancia (Pérdida) en venta de inversiones en títulos valores	(9,043,169.02)	10,996,333
Resultado por ajuste a valor de mercado	26,587,380.17	(13,876,272)
Honorarios y Comisiones (Ingresos)	1,692,720.32	1,659,585
Honorarios y Comisiones (Gastos)	(2,650,185.05)	(3,952,413)
Otros Ingresos	524,500.18	297,291
Otros Gastos	(83,681.35)	(15,414)
Gastos Extraordinarios	(9,727.64)	0
Total Honorarios, Comisiones y Otros Ingresos	17,017,837.61	(4,690,889)
OTROS GASTOS OPERATIVOS		
Salarios y Sueldos	(397,556.80)	(335,409)
Otros Gastos de personal	(204,288.13)	(154,882)
Depreciación, Gastos de Bienes de Uso y Amortización de Intang.	(64,588.53)	(43,038)
Otros Gastos Administrativos	(654,560.83)	(532,593)
Total Gastos Operativos	(1,320,994.29)	(1,065,923)

AV SECURITIES INC.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(15) Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se resumen a continuación:

Relacionadas	Saldo
ACTIVOS	
Préstamos de Margen	6,190,685
PASIVOS	
Pasivos Indexados a Títulos Valores	7,230,100

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

(16) Encargos de Confianza

AV Securities Inc, presta el servicio de custodia de valores, esta actividad se ejerce bajo lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores y los Acuerdos dictados por la Superintendencia de Valores. Al 31 de diciembre de 2016, la empresa mantenía bajo custodia activos de terceros por un monto de US\$153,990,237.

La casa de valores no ejerce actividad ni mantiene activos de terceros bajo administración discrecional.

Custodios	Efectivo	Posiciones
100% BANCO	86,340	0
BANCARIBE	96,855	0
BANCO LAFISE	632,530	0
BANCO NACIONAL DE CREDITO	1,391	0
BANCO PANAMA	93,364	0
BANCO SANTANDER	1,012,188	71,610,644
CITIBANK	1,413,713	1,648,870
CREDICORP BANK	26,537	0
EFG CAPITAL	21,346	0
INTERACTIVE BROKERS	43,823	8,639,796
LATINCLEAR	0	61,507,513
MORGAN ST ELITE	1,052 465,495	0 0
SAFRA BANK	0	0
GLIDE	0	6,688,780
Total Custodia	3,894,635	150,095,602

Notas a los Estados Financieros

Al cierre de diciembre 2016, AV Securities Inc. administra en cuentas de inversión de clientes mantenidas en otros intermediarios la cantidad de US\$205,277,077.

(17) Adecuación de Capital, Relación de Solvencia, Fondos de Coeficiente de Liquidez y Concentraciones de Riesgo de Crédito

Las casas de valores de acuerdo con lo establecido en el Acuerdo 4 2011 del 27 de junio de 2011, deberán cumplir en todo momento las reglas sobre capital adecuado, relación de solvencia, fondos de capital, coeficiente de liquidez y concentraciones de riesgo de crédito.

Adecuación de Capital

Las casas de valores deberán constituir y mantener libre de gravámenes en todo momento un capital total mínimo requerido de TRECIENTOS CINCUENTA MIL DÓLARES (US\$350,000.00).

Relación de Solvencia

Las casas de valores deberán contar con fondos de capital suficientes para mantener una relación de solvencia mínima del ocho por ciento (8%) del total de sus activos y posiciones fuera de balance, ponderados en función de sus riesgos. El valor máximo, el mínimo y el cierre al 31 de diciembre de la relación de solvencia fueron:

Máximo:	75.30%	10/02/2016
Mínimo:	9.12%	21/07/2016
Cierre:	13.22%	30/12/2016

Fondos de Capital

Las casas de valores deberán contar con suficientes bienes y derechos para poder ejercer su actividad en condiciones de seguridad y competitividad. Los fondos de capital estarán constituidos por los aportes de capital social más utilidades netas menos deducciones de partidas específicas. El valor máximo, el mínimo y el cierre al 31 de diciembre de los fondos de capital fueron:

Máximo:	9,882,442	25/11/2016
Mínimo:	4,383,151	01/06/2016
Cierre:	8,083,281	30/12/2016

Coeficiente de Liquidez

Las casas de valores deberán mantener 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 valor máximo, el mínimo y el cierre al 31 de diciembre del coeficiente de liquidez fue:

Máximo:	87.17%	08/08/2016
Mínimo:	30.17%	08/01/2016
Cierre:	52.46%	30/12/2016

Notas a los Estados Financieros

Concentraciones de Riesgo de Crédito

Serán considerados como situaciones de concentración de riesgo de una casa de valores cuando el valor acumulado de los riesgos con respecto de un emisor, cliente individual o de un grupo de emisores o clientes relacionados entre sí exceda el diez por ciento (10%) del valor total de los fondos de capital de la casa de valores. 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.

Al cierre del 31 de diciembre 2016 existen 3 situaciones concentraciones de riesgo por un monto de US\$4,632,382 que equivalen a 0.57 veces los fondos de capital.