

WALL STREET SECURITIES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2008

(Con el Informe de los Auditores Independiente)

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



WALL STREET SECURITIES, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

Balance de Situación
Estado de Resultados
Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros





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

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES A LA JUNTA DIRECTIVA Y ACCIONISTA DE WALL STREET SECURITIES, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Wall Street Securities, S. A. (en adelante "la Compañía"), los cuales comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008, y los estado de resultados, cambios en el patrimonio del accionista y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de políticas contables significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con 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 representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión acerca de estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con 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 representaciones erróneas 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 representación errónea 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 de los estados financieros de 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 los principios contables utilizados y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración de la Compañía, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Wall Street Securities, S. A. al 31 de diciembre de 2008, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

KPMG

30 de enero de 2009
Panamá, República de Panamá

WALL STREET SECURITIES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Balance de Situación

31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Efectivo		500	500
Depósitos a la vista en bancos	3	4,907,713	3,536,103
Depósitos a plazo en bancos	3	5,000,000	0
Total efectivo y depósitos en bancos		9,908,213	3,536,603
Valores a valor razonable	4	5,386,453	5,507,968
Valores disponibles para la venta	4	150,260	1,984,802
Mobiliario y equipo, neto de depreciación acumulada		31,245	0
Intereses acumulados por cobrar		70,988	36,589
Venta de valores pendientes de liquidación	5	204,900	1,312,943
Otros activos	10	740,195	1,905,510
Total de activos		16,492,254	14,284,415
<u>Pasivos y Patrimonio del Accionista</u>			
Pasivos:			
Valores vendidos bajo acuerdos de recompra	6	250,000	0
Compras de valores pendientes de liquidación	5	248,343	215,673
Otros pasivos		745,157	1,175,198
Total de pasivos		1,243,500	1,390,871
Patrimonio del accionista:			
Acciones comunes	8	1,500,000	1,500,000
Reserva de capital		121,139	212,988
Utilidades no distribuidas		13,627,615	11,180,556
Total de patrimonio del accionista		15,248,754	12,893,544
Total de pasivos y patrimonio del accionista		16,492,254	14,284,415

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

WALL STREET SECURITIES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Ingreso de operaciones:			
Ganancia en instrumentos financieros, neta	4, 9	492,269	3,843,492
Administración de activos, custodia y corretaje de valores		5,083,417	5,557,845
Intereses ganados sobre inversiones en valores		290,098	446,156
Intereses ganados sobre depósitos en bancos		1,747,322	597,007
Total de ingresos de operaciones		<u>7,613,106</u>	<u>10,444,500</u>
Gasto de operaciones:			
Administración de activos, custodia y corretaje de valores		1,325,033	1,454,780
Gasto de intereses sobre bonos		0	161,487
Gasto de intereses sobre financiamientos		102,716	204,109
Total de gastos de operaciones		<u>1,427,749</u>	<u>1,820,376</u>
Ganancia neta en operaciones		<u>6,185,357</u>	<u>8,624,124</u>
Otros ingresos (gastos):			
Honorarios y otras comisiones		0	45,967
Gastos por comisiones		(114,557)	(227,862)
Otros ingresos, neto		510,828	104,999
Total de otros ingresos (gastos), neto		<u>396,271</u>	<u>(76,896)</u>
Gastos generales y administrativos:			
Salarios y otros gastos de personal	3	3,682,827	2,850,204
Gastos de propiedades, mobiliario y equipo		0	3,591
Depreciación		918	136,762
Otros gastos		443,719	536,770
Total de gastos generales y administrativos		<u>4,127,464</u>	<u>3,527,327</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		<u>2,454,164</u>	<u>5,019,901</u>
Impuesto sobre la renta, estimado	11	7,105	296,652
Utilidad neta		<u>2,447,059</u>	<u>4,723,249</u>

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

WALL STREET SECURITIES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en el Patrimonio del Accionista

Por el año terminado al 31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Reserva de Capital</u>	<u>Utilidades no Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2006	1,500,000	40,863	6,432,975	7,973,838
Revaluación de valores disponibles para la venta	0	172,125	0	172,125
Utilidad neta	0	0	4,723,249	4,723,249
Reversión de impuesto complementario	0	0	24,332	24,332
Saldo al 31 de diciembre de 2007	<u>1,500,000</u>	<u>212,988</u>	<u>11,180,556</u>	<u>12,893,544</u>
Revaluación de valores disponibles para la venta	0	(91,849)	0	(91,849)
Utilidad neta	0	0	2,447,059	2,447,059
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>1,500,000</u>	<u>121,139</u>	<u>13,627,615</u>	<u>15,248,754</u>

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

WALL STREET SECURITIES, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Actividades de operación:			
Utilidad neta		2,447,059	4,723,249
Ajustes para conciliar la utilidad y el efectivo de las actividades de operación:			
Depreciación		918	136,762
Ganancia en venta de inversiones en valores	9	(535,290)	(3,872,742)
Pérdida (ganancia) no realizada en inversiones en valores	9	43,021	(27,525)
Ganancia no realizada en instrumentos derivados	9	0	(605)
Pérdida en cambio de moneda extranjera	9	0	57,380
Ingresos por intereses		(2,037,420)	(1,043,163)
Gastos por intereses y comisiones		1,325,033	1,820,376
Cambios en activos y pasivos operativos:			
Valores a valor razonable		659,995	7,254,558
Venta de valores pendientes de liquidación		1,108,043	(42,954)
Compra de valores pendientes de liquidación		32,670	(5,119,571)
Otros activos		1,075,988	(1,916,459)
Otros pasivos		(430,041)	997,679
Efectivo generado de operaciones:			
Impuesto sobre la renta pagado		0	228,005
Intereses recibidos		2,003,021	1,064,300
Intereses y comisiones pagadas		(1,325,033)	(1,916,856)
Flujos de efectivo de las actividades de operación		<u>4,367,964</u>	<u>2,342,434</u>
Actividades de inversión:			
Compra de valores disponibles para la venta, neto de redenciones		211,625	(13,811,752)
Venta de valores disponibles para la venta		1,484,857	17,654,205
Dividendos recibidos		89,327	46,897
Compra de mobiliario y equipo		(32,163)	(286,312)
Ventas de mobiliario y equipo		0	807,852
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		<u>1,753,646</u>	<u>4,410,890</u>
Actividades de financiamiento:			
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra		250,000	0
Producto de la redención de bonos		0	(8,618,442)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		<u>250,000</u>	<u>(8,618,442)</u>
Aumento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo		6,371,610	(1,865,118)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		<u>3,536,603</u>	<u>5,401,721</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año		<u><u>9,908,213</u></u>	<u><u>3,536,603</u></u>

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

WALL STREET SECURITIES, S. A.
(Panamá República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2008

Índice de Notas a los Estados Financieros:

1. Información General
2. Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes
3. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas
4. Inversiones en Valores
5. Ventas y Compras de Valores Pendientes de Liquidación
6. Valores Vendidos Bajo Acuerdos de Recompra
7. Concentración de Activos y Pasivos Financieros
8. Patrimonio del Accionista
9. Ganancia en Instrumentos Financieros, Neta
10. Beneficios a Colaboradores
11. Impuesto sobre la Renta
12. Activos bajo Administración y Custodia
13. Contingencias
14. Valor Razonable de Instrumentos Financieros
15. Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros
16. Estimaciones Contables Críticas y Juicios en la Aplicación de Políticas Contables

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2008

(Cifras en Balboas)

(1) Información General

Wall Street Securities, S. A. (la “Compañía”), fue incorporada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá el 16 de noviembre de 1987.

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

La Compañía, para realizar sus actividades de asesoría de inversiones respecto de valores negociados internacionalmente, mantiene una relación de corresponsalía con National Financial Services (“NFS”), subsidiaria totalmente poseída por Fidelity Investments.

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

Banco Continental de Panamá, S. A. (anterior poseedor del 100% de las acciones de la Compañía), anunció el 3 de enero de 2007 que Empresa General de Inversiones, S. A., tenedora del 100% de las acciones de Banco General, S. A. y subsidiarias, suscribió un contrato con Grupo Financiero Continental, S. A., tenedora del 100% de las acciones de Banco Continental de Panamá, S. A. y subsidiarias, para integrar las operaciones financieras de ambos bancos bajo la nueva empresa tenedora de acciones Grupo Financiero BG, S. A.

Al 31 de diciembre de 2008, la Compañía mantenía un total de 50 (2007: 43) colaboradores permanentes. La oficina principal está ubicada en la Urbanización Marbella, Avenida Aquilino De La Guardia, Edificio Wall Street Securities, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Estos estados financieros fueron autorizados por la Gerencia de la Compañía para su emisión el 30 de enero de 2009.

(2) Resumen de Políticas de Contabilidad más Importantes

Las políticas de contabilidad más importantes son las siguientes:

(a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros fueron preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Notas a los Estados Financieros

(b) *Base de Preparación*

Los estados financieros son preparados en base a valor razonable para los activos y pasivos financieros que se tienen para negociar, los valores a valor razonable a través de resultados, los valores disponibles para la venta y los instrumentos financieros derivados, excepto aquellos para los cuales no está disponible una medición confiable del valor razonable. Los activos y pasivos reconocidos sobre los cuales se tienen cobertura se presentan al valor razonable con relación al riesgo cubierto; otros activos y pasivos financieros y los activos y pasivos no financieros se presentan al costo amortizado o al costo histórico.

Los estados financieros presentan cifras en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal.

(c) *Efectivo y equivalentes de Efectivo*

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

(d) *Inversiones en Valores*

Las inversiones en valores son clasificadas a la fecha de negociación, considerando la capacidad e intención de venderlos o mantenerlos como inversiones hasta su vencimiento. Las clasificaciones efectuadas por la Compañía se detallan a continuación:

- *Valores a Valor Razonable*

En esta categoría se incluyen aquellos valores adquiridos con la intención de mantenerlos por un período indefinido de tiempo y que tienen un precio de mercado en un mercado activo. Estos valores se presentan a su valor razonable y los cambios en el valor razonable se presentan en el estado de resultados.

- *Valores Disponibles para la Venta*

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

El valor razonable de las inversiones es determinado en base a los precios de mercado cotizados a la fecha del balance de situación. De no estar disponible un precio de mercado cotizado, el valor razonable del instrumento es generalmente estimado utilizando modelos para cálculos de precios o técnicas de flujos de efectivo descontados. Para aquellos casos de inversiones en instrumentos de capital donde no es fiable estimar un valor razonable, los mismos se mantienen al costo.

Notas a los Estados Financieros

La Compañía evalúa a cada fecha del balance de situación, si hay evidencia objetiva de deterioro en los valores de inversión. En el caso de que inversiones sean clasificadas como disponibles para la venta, una disminución significativa y prolongada en el valor razonable por debajo de su costo es considerada para determinar si los activos están deteriorados. Si hay alguna evidencia objetiva de deterioro para los activos financieros disponibles para la venta, la pérdida acumulada es rebajada del patrimonio y reconocida en el estado de resultados.

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

(e) *Instrumentos Financieros Derivados*

La Compañía registra sus instrumentos financieros derivados inicialmente al costo en el balance de situación; posteriormente a su valor razonable, bajo el método de valor razonable o de flujos de efectivo, cuando se utiliza contabilidad de cobertura o como instrumentos para negociar cuando el derivado no califica para contabilidad de cobertura.

Los instrumentos derivados bajo el método de valor razonable son coberturas de la exposición a los cambios en el valor razonable de: (a) una porción o la totalidad de un activo o pasivo financiero reconocido en el balance de situación, (b) un compromiso adquirido o una transacción muy probable de concretarse. Cambios en la valuación de coberturas bajo el método de valor razonable se registran en el estado de resultados.

Si el activo cubierto está clasificado como disponible para la venta, las revalorizaciones de esta categoría de inversiones se contabilizan en el patrimonio. A partir de la fecha en que el mencionado activo tenga cobertura a través de un derivado, se empezará a contabilizar la revalorización de dicho activo en el estado de resultados y el saldo por la revalorización, que estuviera contabilizado en la reserva, permanecerá hasta que se venda o llegue a su fecha de vencimiento el activo.

Si el activo o pasivo cubierto se lleva a costo, se deberá ajustar su valor en libros para reflejar los cambios en su valor razonable como resultado de movimientos en las tasas de interés. Estos activos y pasivos cubiertos se volverán a llevar a costo amortizado tan pronto se termine la relación de cobertura utilizando la tasa de rendimiento efectivo ajustada para el cálculo de la amortización. Si el activo cubierto que se lleva a costo amortizado sufre un deterioro permanente, la pérdida se calculará en base a la diferencia entre el valor en libros, después del ajuste por cambios en el valor razonable del activo cubierto, como resultado del riesgo cubierto y el valor presente de los flujos futuros estimados descontados en base al rendimiento efectivo ajustado.

Los instrumentos derivados bajo el método de flujos de efectivo son coberturas de riesgos causados por la fluctuación de flujos de efectivo, que son atribuibles a un riesgo particular de un activo o pasivo reconocido en el balance de situación y que afecte el resultado neto. Los cambios en la valuación de coberturas bajo el método de flujos de efectivo, para la porción considerada efectiva, se registran en cuentas de patrimonio y para la porción no efectiva se registran en el estado de resultados.

Notas a los Estados Financieros

Los instrumentos derivados que no estén ligados a una estrategia de cobertura se clasifican y presentan como activos o pasivos a valor razonable en el balance de situación. Los cambios en la valuación de estos instrumentos derivados se contabilizan en el estado de resultados.

(f) *Mobiliario y Equipo*

El mobiliario y equipo se presentan al costo, menos la depreciación acumulada. Las mejoras significativas son capitalizadas, mientras que las reparaciones y mantenimientos menores que no extienden la vida útil del activo, se cargan directamente a gastos cuando se incurren.

La depreciación se carga a las operaciones corrientes, utilizando el método de línea recta en base a la vida útil estimada de los activos, tal como a continuación se señala:

Mobiliario y equipo	3 a 5 años
---------------------	------------

(g) *Deterioro de Activos no Financieros*

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

(h) *Valores Vendidos bajo Acuerdos de Recompra*

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

(i) *Ingresos y Gastos por Intereses*

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

La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el importe neto en libros del activo o pasivo financiero.

(j) *Ingreso por Comisiones*

Las comisiones por corretaje de valores y otros servicios se reconocen como ingresos en la fecha de negociación de la transacción.

Las comisiones sobre transacciones a mediano y largo plazo son diferidas y amortizadas en base al método de la tasa de interés efectiva durante la vida promedio de la operación.

Notas a los Estados Financieros

(k) *Impuesto sobre la Renta*

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

(l) *Uniformidad en la Presentación de Estados Financieros*

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

(m) *Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no Adoptadas*

A la fecha del balance de situación existen nuevas normas y modificaciones, las cuales son efectivas para el período que inicia a partir del 1 de enero de 2009:

- NIIF 8 “Segmentos Operativos” (Efectiva 1 de enero de 2009)
- NIC 23 (Revisada) “Costos de Endeudamiento” (Efectiva 1 de enero de 2009)
- NIC 1 (Revisada) “Presentación de Estados Financieros (2007)” (Efectiva 1 de enero de 2009)
- Enmiendas a NIC 32 “Instrumentos Financieros: Presentación” y NIC 1 “Presentación de Estados Financieros – Instrumentos Financieros con Condición de Put y Obligaciones que Surgen en una Liquidación” (Efectivas el 1 de enero de 2009)
- NIIF 3 (Revisada) “Combinación de Negocios (2008)” (Efectiva el 1 de julio de 2009)
- NIC 27 (Enmendada) “Estados Financieros Consolidados y Separados” (Efectiva el 1 de julio de 2009)
- Enmienda a NIIF 2 “Pagos Basados en Acciones – Condiciones que Consolidan la Concesión y Cancelaciones” (Efectiva el 1 de enero de 2009)

(3) Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<u>Activos:</u>		
Depósitos a la vista en bancos	4,203,824	2,143,523
Depósitos a plazo en bancos	5,000,000	0
Valores a valor razonable	100,000	0
Intereses acumulados por cobrar	7,539	0
<u>Pasivos:</u>		
Otros pasivos	29,128	30,460
<u>Ingresos de operaciones:</u>		
Intereses ganados sobre inversiones en valores	0	88,422
Administración de activos, custodia y corretaje de valores	0	110,019
Intereses ganados sobre depósitos en bancos	29,150	0
<u>Gastos de operaciones:</u>		
Gasto de intereses sobre bonos	0	90,739
Gasto de intereses sobre financiamientos	84,759	43,444
Salarios y otros gastos de personal	840,216	837,215

Notas a los Estados Financieros

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

(4) Inversiones en Valores

Las inversiones en valores se detallan a continuación:

Valores a Valor Razonable

Los valores a valor razonable con cambios en resultados se detallan como sigue:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Fondos mutuos	456,835	3,501,473
Valores de deuda privada	4,707,043	1,943,391
Acciones de capital	<u>222,575</u>	<u>63,104</u>
Total	<u>5,386,453</u>	<u>5,507,968</u>

Al 31 de diciembre de 2008, se registró una pérdida no realizada, neta en los valores a valor razonable con cambios en resultados por B/.43,021 (2007: ganancia no realizada por B/.27,525) en el estado de resultados.

Valores Disponibles Para la Venta

Los valores disponibles para la venta se detallan como sigue:

	<u>2008</u>		<u>2007</u>	
	<u>Valor Razonable</u>	<u>Costo Amortizado</u>	<u>Valor Razonable</u>	<u>Costo Amortizado</u>
Valores de deuda corporativa	3,460	3,333	120,241	120,902
Valores de deuda gubernamental	0	0	1,520,930	1,528,453
Acciones de capital	<u>146,800</u>	<u>25,784</u>	<u>343,631</u>	<u>126,577</u>
Total	<u>150,260</u>	<u>29,117</u>	<u>1,984,802</u>	<u>1,775,932</u>

La Compañía realizó ventas de valores a valor razonable con cambios en resultados por un total de B/.316,167,253 (2007: B/.697,193,724). Adicionalmente, se efectuaron ventas de valores disponibles para la venta por un total de B/.1,484,957 (2007: B/.17,654,205). Estas ventas generaron una ganancia neta de B/.535,290 (2007: B/.3,872,742). (Ver nota 9).

El valor razonable utilizado para los diferentes tipos de valores fue obtenido de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., cuyos precios se basan en el precio de la última compra/venta transada en dicha bolsa, diversos sistemas electrónicos con información en precio de valores de renta fija y de administradores de valores y bancos que proveen precio para inversiones de valores de renta fija para las inversiones extranjeras.

Al 31 de diciembre de 2008, la Compañía realizó contrato de arrendamiento de valores con una compañía relacionada por B/.1,563,000 que sirven como garantía para la constitución de fianza de cumplimiento.

Al 31 de diciembre de 2007, inversiones a valor razonable incluyen valores por B/.1,210,000 que servían como garantía para la constitución de fianzas de cumplimiento.

Las tasas de interés anual que devengaban los valores de inversión oscilaban entre 4.52% y 9.32% (2007: 3.34% y 10.13%).

Notas a los Estados Financieros

(5) Ventas y Compras de Valores Pendientes de Liquidación

La Compañía reconoce contablemente cada venta y compra de instrumentos financieros en la fecha en que se realizó la negociación. En dicha fecha, el instrumento comprado es reconocido como activo contra la cuenta de compra de valores pendientes de liquidación y la venta de un instrumento se le da de baja con cargo a la cuenta de venta de valores pendientes de liquidación. La liquidación de la transacción ocurre generalmente dentro de los tres días laborables siguientes después de la fecha de negociación. El período comprendido entre la fecha de negociación y la fecha de liquidación varía según el tipo de instrumento financiero negociado y las normas que rigen en el mercado en el cual la negociación ocurrió.

Los valores pendientes de liquidación ascendían a B/.204,900 (2007: B/.1,312,943) por venta de valores y B/.248,343 (2007: B/.215,673) por compras de valores.

(6) Valores Vendidos Bajo Acuerdo de Recompra

Al 31 de diciembre de 2008, la Compañía mantiene obligaciones producto de valores vendidos bajo acuerdos de recompra que ascienden a B/.250,000, con vencimientos varios hasta marzo de 2009 y tasa de interés anual de 6.75%; la tasa de interés promedio ponderada de estos valores es de 6.75%. Estos valores están garantizados con valores de inversión por B/.252,937.

(7) Concentración de Activos y Pasivos Financieros

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

	<u>2008</u>			
		América Latina y el Caribe	Estados Unidos de América y Otros	Total
	<u>Panamá</u>			
Activos:				
Depósitos en bancos	9,203,824	0	703,889	9,907,713
Valores a valor razonable	1,095,561	2,513,808	1,777,084	5,386,453
Valores disponibles para la venta	<u>150,260</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>150,260</u>
Total	<u>10,449,645</u>	<u>2,513,808</u>	<u>2,480,973</u>	<u>15,444,426</u>

Pasivos:				
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	<u>250,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>250,000</u>
Total	<u>250,000</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>250,000</u>

	<u>2007</u>			
		América Latina y el Caribe	Estados Unidos de América y Otros	Total
	<u>Panamá</u>			
Activos:				
Depósitos en bancos	2,143,523	0	1,392,580	3,536,103
Valores a valor razonable	939,000	2,908,128	1,660,840	5,507,968
Valores disponibles para la venta	<u>1,722,965</u>	<u>13,362</u>	<u>248,475</u>	<u>1,984,802</u>
Total	<u>4,805,488</u>	<u>2,921,490</u>	<u>3,301,895</u>	<u>11,028,873</u>

Notas a los Estados Financieros

(8) Patrimonio del Accionista

El capital autorizado en acciones de la Compañía está representado por 2,000,000 (2007: 2,000,000) de acciones comunes sin valor nominal, de las cuales hay emitidas y en circulación 1,000 acciones (2007: 1,000 acciones).

Administración de Capital

La Comisión Nacional de Valores mediante el Acuerdo No. 2-2004, modificado por el Acuerdo No. 3-2006, requiere que la Compañía mantenga un patrimonio total mínimo y libre de gravámenes de B/.150,000. Adicionalmente, los puestos de bolsa deben cumplir con las normas de adecuación de capital, establecidas mediante la Resolución CNV 202-07.

La política de la Compañía sobre la administración de capital es la de mantener un capital sólido, el cual pueda sostener el futuro crecimiento del negocio. La Compañía reconoce la necesidad de mantener un balance entre los retornos al accionista y la adecuación de capital requerida por el ente regulador.

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2008, no ha habido cambios materiales en la administración del capital de la Compañía.

A continuación se detallan los índices de adecuación de capital mantenidos por la Compañía durante el cuarto trimestre de 2008:

	<u>Mínimo</u>	<u>Máximo</u>
Relación de solvencia	72.69%	206.50%
Fondos de capital	13,762,766	15,326,481
Índice de liquidez	71.91%	870.40%

(9) Ganancia en Instrumentos Financieros, Neta

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Ganancia realizada en venta de valores	535,290	3,872,742
(Pérdida) ganancia no realizada en inversiones en valores	(43,021)	27,525
Ganancia no realizada en instrumentos derivados	0	605
Pérdida en cambio de moneda extranjera	<u>0</u>	<u>(57,380)</u>
Total de ganancia en instrumentos financieros, neta	<u>492,269</u>	<u>3,843,492</u>

(10) Beneficios a Colaboradores

Los aportes que efectúa la Compañía en concepto de contribución para beneficio de sus colaboradores son reconocidos como gastos en el estado de resultados.

Notas a los Estados Financieros

Fondo de Cesantía

La Ley No.44 de 12 de agosto de 1995 establece, a partir de su vigencia, la obligación de los empleadores de constituir un fondo de cesantía para pagar a los colaboradores la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado que establece el Código de Trabajo. Este fondo deberá constituirse con base a la cuota parte relativa a la prima de antigüedad y el 5% de la cuota parte mensual de la indemnización. La prima de antigüedad de servicios es pagadera al colaborador cualquiera sea la causa de terminación laboral. La Compañía ha establecido provisiones para atender esta prestación laboral.

La Compañía mantenía una reserva para prima de antigüedad e indemnización de B/.105,153 (2007: B/.98,788) y mantiene un fondo de cesantía de B/.115,765 (2007: B/.104,116) que está depositado en un fideicomiso con un agente fiduciario. El saldo del fondo está incluido en el rubro de otros activos dentro del balance de situación.

(11) Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre 2008.

De acuerdo a la legislación fiscal vigente, están exentas de pago del impuesto sobre la renta los intereses ganados sobre depósitos a plazos en bancos locales y extranjeros, de bonos u otros títulos registrados en la Comisión Nacional de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y de valores y préstamos al Estado y sus instituciones autónomas y semi-autónomas.

La tasa de impuesto sobre la renta aplicable a la renta neta gravable según la legislación vigente es de 30% o el cálculo alternativo del 1.4% sobre el total de ingresos gravables el que resulte mayor.

El monto del impuesto sobre la renta estimado por la Compañía para el año terminado el 31 de diciembre de 2008 y 2007, se determinó de conformidad con el método alternativo (CAIR).

El detalle del gasto de impuesto sobre la renta es el siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Impuesto sobre la renta, estimado	17,677	35,634
Ajuste por impuesto de años anteriores	<u>(10,572)</u>	<u>261,018</u>
	<u>7,105</u>	<u>296,652</u>

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	2,454,164	5,019,901
Ingresos extranjeros, exentos y no gravables, netos	(6,862,228)	(8,052,016)
Costos y gastos no deducibles	<u>1,154,373</u>	<u>277,083</u>
Pérdida neta fiscal	<u>(3,253,691)</u>	<u>(2,755,032)</u>

Notas a los Estados Financieros

(12) Activos bajo Administración y Custodia

La Compañía administra cuentas de custodia en las cuales sus clientes mantienen depositadas inversiones en valores (principalmente acciones, bonos y otros instrumentos de deuda, fondos mutuos y opciones). Adicionalmente, administra y gestiona la cartera de valores de una familia de fondos mutuos que opera bajo el paraguas corporativo de Interamerica's Fund Limited. El valor de los activos mantenidos bajo custodia ascendían aproximadamente a B/.1,195,798,610 (2007: B/.1,403,718,659).

(13) Contingencias

Al 31 de diciembre de 2008, la Compañía no mantiene contingencias en su contra que probablemente puedan originar un efecto adverso en su situación financiera o en los resultados de sus operaciones.

(14) Valor Razonable de Instrumentos Financieros

Los siguientes supuestos fueron establecidos por la administración de la Compañía para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el balance de situación:

(a) *Efectivo/intereses acumulados por cobrar/otros activos/valores vendidos bajo acuerdo de recompra/intereses acumulados por pagar/otros pasivos*

Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en los libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

(b) *Inversiones en valores*

Para estos valores, el valor razonable está basado en cotizaciones de precios de mercado o cotizaciones de diversos sistemas electrónicos con información en precio de valores de renta fija, y de administradores de valores y bancos que proveen precio para inversiones de valores de renta fija para las inversiones extranjeras. Cuando no están disponibles los precios independientes, los valores razonables se determinan usando técnicas de valuación con referencia a datos observables del mercado.

(c) *Depósitos en bancos*

Para los instrumentos financieros anteriores, el valor en los libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

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

(15) Administración de Riesgos de Instrumentos Financieros

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

Notas a los Estados Financieros

Los instrumentos financieros exponen a la Compañía a varios tipos de riesgos. La Junta Directiva de su Compañía Matriz ha aprobado una Política de Administración de Riesgos, la cual identifica cada uno de los principales riesgos a los cuales está expuesta la Compañía. Para administrar y monitorear los distintos riesgos a los que está expuesta la Compañía, la Junta Directiva de su Compañía Matriz ha establecido el Comité de Crédito e Inversiones, el Comité de Activos y Pasivos, y el Comité de Riesgo Operativo los cuales están conformados por ejecutivos clave. Estos comités están encargados de monitorear, controlar y administrar prudentemente estos riesgos; estableciendo políticas y límites para cada uno de dichos riesgos.

La administración está dando seguimiento al impacto que la crisis financiera mundial pueda tener sobre la economía en Panamá y en otros países donde la Compañía opera, incluyendo el posible efecto sobre los activos financieros, pasivos financieros, resultados y liquidez de la Compañía.

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

(a) *Riesgo de Crédito*

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

Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites de país, límites por industria y límites por deudor. El Comité de Crédito e Inversiones designado por la Junta Directiva, vigila periódicamente la condición financiera de los deudores y emisores de instrumentos financieros en el balance de situación de la Compañía.

La Compañía monitorea la concentración de riesgo de crédito por sector. El riesgo de crédito de las inversiones en valores está concentrado en el sector corporativo.

(b) *Riesgo de Contraparte*

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

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

(c) *Riesgo de Mercado*

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero de la Compañía se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio de divisas, por movimientos en los precios de las acciones o por el impacto de otras variables financieras que están fuera del control de la Compañía.

Notas a los Estados Financieros

El análisis base que efectúa la administración mensualmente consiste en determinar el impacto en el valor razonable de activos y pasivos financieros causados por aumentos o disminuciones de 100 puntos básicos en las tasas de interés. A continuación se resume el impacto:

	<u>Incremento de 100pb</u>	<u>Disminución de 100pb</u>
Al 31 de diciembre de 2008		
Inversiones en valores	(163,666)	163,666
Repos	<u>325</u>	<u>(325)</u>
Impacto neto	<u>(163,341)</u>	<u>163,341</u>
Al 31 de diciembre de 2007		
Inversiones en valores	<u>(88,283)</u>	<u>88,283</u>
Impacto neto	<u>(88,283)</u>	<u>88,283</u>

(e) *Riesgo de Liquidez y Financiamiento*

Consiste en el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, de un retiro inesperado de fondos aportados por acreedores o clientes, la reducción en el valor de las inversiones, la excesiva concentración de pasivos en una fuente en particular, el descalce entre activos y pasivos, la falta de liquidez de los activos o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

Administración del riesgo de liquidez:

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

La Comisión Nacional de Valores mediante el Acuerdo No.2-2004, modificado por el Acuerdo No. 3-2006, requiere que la Compañía mantenga un coeficiente de liquidez mínimo del 10%.

Al 31 de diciembre de 2008, la Compañía mantenía un índice de liquidez del 870.40% (2007: 229.89%).

Notas a los Estados Financieros

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

	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	2008 Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
Activos:						
Efectivo	500	0	0	0	0	500
Depósitos en bancos	9,907,713	0	0	0	0	9,907,713
Inversiones en valores	2,469,999	315,664	8,545	1,816,295	926,210	5,536,713
Otros activos	773,503	31,245	0	0	242,580	1,047,328
Total de activos	<u>13,151,715</u>	<u>346,909</u>	<u>8,545</u>	<u>1,816,295</u>	<u>1,168,790</u>	<u>16,492,254</u>
Pasivos:						
Valores vendidos bajo acuerdo de recompra	250,000	0	0	0	0	250,000
Otros pasivos	993,500	0	0	0	0	993,500
Total de pasivos	<u>1,243,500</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1,243,500</u>
Posición neta	<u>11,908,215</u>	<u>346,909</u>	<u>8,545</u>	<u>1,816,295</u>	<u>1,168,790</u>	<u>15,248,754</u>
	Hasta 1 año	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	2007 Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
Activos:						
Efectivo	500	0	0	0	0	500
Depósitos en bancos	3,536,103	0	0	0	0	3,536,103
Inversiones en valores	1,688,528	0	2,818,470	67,056	2,918,716	7,492,770
Otros activos	3,055,834	0	0	0	199,208	3,255,042
Total de activos	<u>8,280,965</u>	<u>0</u>	<u>2,818,470</u>	<u>67,056</u>	<u>3,117,924</u>	<u>14,284,415</u>
Pasivos:						
Otros pasivos	1,242,083	0	0	148,788	0	1,390,871
Total de pasivos	<u>1,242,083</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>148,788</u>	<u>0</u>	<u>1,390,871</u>
Posición neta	<u>7,038,882</u>	<u>0</u>	<u>2,818,470</u>	<u>(81,732)</u>	<u>3,117,924</u>	<u>12,893,544</u>

(f) *Riesgo Operacional*

El riesgo operacional es el riesgo de que se ocasionen pérdidas por la falla o insuficiencia de controles en los procesos, personas y sistemas internos o por eventos externos que no están relacionadas a riesgos de crédito, mercado y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y del comportamiento de los estándares corporativos generalmente aceptados.

Las estrategias implementadas por la Compañía para minimizar el impacto financiero del riesgo operativo son las siguientes:

- Identificación y evaluación de los riesgos operativos en los diferentes procesos de la organización
- Registro y evaluación de las pérdidas operacionales que se presentan
- Comunicación al personal de cómo reportar eventos de riesgo operacional
- Entrenamientos periódicos al personal de la Compañía
- Registros de eventos de impacto que deben ser atendidos por el Comité.

Notas a los Estados Financieros

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

La Gerencia ha efectuado algunas estimaciones y supuestos relacionados al informe de activos, pasivos, resultados, compromisos y contingencias basados en experiencias históricas y otros factores, incluyendo expectativas de los acontecimientos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

(a) Deterioro de inversiones en valores:

La Compañía determina que las inversiones en valores han sufrido un deterioro cuando ha ocurrido una baja significativa y prolongada en su valor razonable por debajo de su costo.

(b) Valor razonable de instrumentos derivados:

El valor razonable de los instrumentos derivados que no se cotizan en mercados activos son determinados utilizando los métodos de valuación.

Los modelos son revisados antes de ser utilizados y son calibrados para asegurar que los resultados de la simulación reflejen los datos verdaderos y los valores razonables comparativos con los valores de mercados de instrumentos similares.

En la medida de lo práctico, se utilizan sólo datos observables como variables en el modelo aunque algunas variables como riesgo de crédito de la contraparte, medidas de volatilidad y correlaciones requieren que la Gerencia haga algunos estimados.

Los resultados reales o variabilidad de las estimaciones dependerán de manera importante de la situación económica del momento y en el futuro, mayormente en período de incertidumbre económica.