



MEMORIA
ANUAL
2013

LATINEX
HOLDINGS

DIRECTORES PRINCIPALES

Presidente

Felipe Chapman
Socio Director
Indesa Holdings, Corp.

Vicepresidente

Olga Cantillo
Vicepresidente de Operaciones
MMG Bank Corp.

Tesorero

Fernando Aramburú P.
Presidente
Aramburú Porras y Asociados

Subtesorero

Roberto A. Jiménez
Presidente
Consultora Integra

Secretario

Leopoldo J. Arosemena
Vicepresidente Ejecutivo
Gleder Investment, Corp.

Subsecretario

Arturo Gerbaud de la Guardia
Socio de la Firma
Alemán, Cordero, Galindo & Lee

Director

Ricardo Arango
Socio de la Firma
Arias, Fábrega & Fábrega

Director

Rolando Arias
Gerente General
BG Valores

Directora

Marielena Garcia Maritano
Vicepresidente
MMG Bank Corporation

Director

Federico Albert
Vicepresidente Ejecutivo de Banca de Inversión
Banco General, S.A.,

SUPLENTES

Director Suplente

Carlos Mendoza
Vicepresidente Ejecutivo
Inversiones Bahía, S.A.,

Director Suplente

John Rauschkolb
Gerente General
Banco La Hipotecaria, S.A.,

Directora Suplente

Gisela Alvarez de Porras
Managing Partner
Arias & Muñoz

Director Suplente

Rogelio Rengifo
Vicepresidente
Geneva Asset Management

Director Suplente

Jorge Vélez
Gerente General
Interbolsa Panamá, S.A.,

Director Suplente

Jaime Sosa
Gerente General
Prival Bank, S.A.,

Director Suplente

Rodrigo Cardoze H.
Asociado Senior
Arias, Fábrega & Fábrega

Director Suplente

Roberto Alfaro
Vicepresidente Ejecutivo
ProFuturo

Director Suplente

Eduardo A. Dominguez O.
Vicepresidente de Planificación y Gestión
Banco General, S.A.,

Director Suplente

Jorge Vallarino M.
Vicepresidente Senior de Finanzas y
Proyectos Especiales
Global Bank Corporation

MEMORIA ANUAL 2013

LATINEX HOLDING, INC.	2
Junta Directiva de Latinex Holding, Inc.	2
Mensaje del Presidente de los accionistas de Latinex Holding, Inc.	4
Resultados Operativos - Latinex Holdings, Inc.	6
Estados Financieros Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias	9
BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ	35
Junta Directiva de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.	36
Resultados Operativos	37
Información Suplementaria	39
Emisores inscritos	39
Volumen Negociado por Miembros de Bolsa	42
Informe de los Auditores independiente - Estados Financieros	43
Miembros de Bolsa de la BVP	64
CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A.	65
Junta Directiva de Central Latinoamericana de Valores, S.A.	66
Resultados Operativos	67
Informe de los Auditores independiente - Estados Financieros	71
Participantes	90



Señores accionistas:

Este informe anual es un ejercicio de rendición de cuentas de la gestión de la junta directiva y la administración sobre los negocios de las empresas del grupo Latinex Holdings, cuyas principales subsidiarias son la Bolsa de Valores de Panamá y la Central Latinoamericana de Valores, Latin Clear.

El mercado de valores continua jugando un importante papel en nuestra economía, especialmente para los negocios que se perfeccionan por medio del mercado organizado y la central de valores.

Veamos algunas cifras del ejercicio financiero del año 2013. Latinex Holdings culminó el año con una robusta posición financiera. Si bien el nivel de activos se mantuvo casi igual, se redujo el apalancamiento financiero y aumentó el patrimonio de los accionistas en más de medio millón de dólares, alcanzando la cifra de US\$8.9 millones. Los activos del grupo están primordialmente financiados con recursos propios. La parte mayoritaria de esto activos están en forma líquida de depósitos bancarios a la vista, depósitos a plazo y US\$6.2 millones en inversiones de valores disponibles para la venta.

Como se puede apreciar, Latinex cuenta con un sólido balance de situación, fuerte nivel patrimonial y altos niveles de liquidez. Esta cómoda situación financiera le permitirá al grupo explorar diversas alternativas para crecer los negocios y actividades de las empresas subsidiarias. Entre estas están futuras inversiones en nuevas plataformas tecnológicas de negociación, custodia y liquidación de valores, enlaces internacionales, alianzas y asociaciones estratégicas que nos permitan explotar nuestras ventajas competitivas como país y centro de servicios financieros.

Sobre los resultados del año 2013, debo comentar con satisfacción que los mismos fueron casi tan buenos como los del año anterior, a pesar de haber experimentado menores volúmenes de negociación bursátil en algunos renglones. La utilidad neta fue de US\$1.8 millones y 12 centavos por acción. Esto representa un rendimiento sobre patrimonio promedio de 20.6%, lo cual es muy bueno, además del bajo nivel de apalancamiento. A su vez, el nivel de dividendo y rendimiento corriente sobre el valor de mercado de las acciones continua siendo favorable.

Sobre la actividad bursátil de los dos tipos de acciones, todo parece indicar que el experimento ha tenido buena acogida en el mercado y el mismo puede ser emulado por otros emisores que enfrentan situaciones de igual complejidad.

Por supuesto que enfrentamos retos, pero también oportunidades, tales como empujar un ambicioso proyecto de país para desarrollar nuestro centro financiero como una plataforma internacional de productos y servicios financieros apalancado en la sinergia natural de las industrias de banca, seguros y valores.

Por todo lo antes expuesto, me encuentro optimista sobre el futuro del grupo Latinex y de sus principales empresas subsidiarias.

Me despido, agradeciendo la confianza depositada en la junta directiva y en este su servidor.

Atentamente,

Felipe Chapman
Presidente de la Junta Directiva



Descripción de la Empresa:

Latinex Holdings, Inc y Subsidiarias (en adelante la "Compañía") es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes panameñas según Escritura Pública No.15,135 de 28 de junio de 2010. Latinex Holdings, Inc. es dueña del 100 por ciento de las acciones de Latinex Inc., que a su vez es dueña del 100% por ciento de las acciones de Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Bolsa de Valores de Panamá, S.A. es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes panameñas. Mediante Resolución CNV-349 del 30 de marzo de 1990 de la Comisión Nacional de Valores, la Compañía fue autorizada a operar una bolsa de valores en la República de Panamá.

Central Latinoamericana de Valores, S.A. es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes panameñas. Mediante Resolución No. CNV-68-97 del 23 de julio de 1997 de la Comisión Nacional de Valores, la Compañía obtuvo la licencia para operar el negocio de administración, custodia, compensación y liquidación de títulos valores.

De igual forma, Central Latinoamericana de Valores, S.A. mediante Resolución FID008-2006, obtuvo una licencia fiduciaria, emitida por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá, que la faculta para dedicarse al negocio de fideicomiso en o desde la República de Panamá. El negocio de fideicomiso en Panamá está regulado mediante la Ley 1 del 5 de enero de 1984 y el Decreto Ejecutivo 16 del 3 de octubre de 1984.

Como parte de la reorganización legal corporativa, a partir del 1 de enero de 2011 se consolidan en Latinex Holdings, Inc. las operaciones de Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y Central Latinoamericana de Valores, S. A., bajo el método de combinación de negocios.

II Organigrama de Latinex Holding



Detalle	2013	2012
Patrimonio Combinado de Holding	8,984,567	8,453,232
Número de Acciones en Circulación	14,756,375	14,756,375
Número de Accionistas	202	93
Valor en Libros	0.61	2.86
Utilidad Promedia Combinada	1,798,998	1,914,650
UPA	0.12	0.13

Resultados Operativos:

Durante el cuarto trimestre del año 2013, Latinex Holdings, Inc. generó ingresos totales por la suma de \$5,186,103, mientras que los gastos ascendieron a \$2,598,493; lo que refleja una utilidad antes de impuestos de \$2,587,610, versus la utilidad antes del impuesto sobre la renta de \$2,760,246 al 31 de diciembre de 2012, reflejando una disminución de 6.25%.

Por su parte la utilidad neta después de impuestos reflejó la suma de \$1,798,998 al 31 de diciembre de 2013, comparada con los \$1,914,650 durante el mismo período del año anterior, implicando una disminución de 6.04%.

Para el cuarto trimestre del año 2013, la utilidad neta por acción fue de \$0.12, comparados al 31 de diciembre de 2012 fue de 0.13.

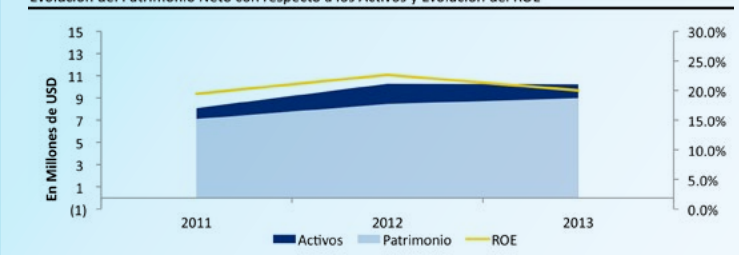
En relación a los ingresos de la compañía, el rubro principal proviene de las Comisiones, la cual refleja al 31 de diciembre de 2013 el monto de \$3,967,845, lo

que se traduce en un incremento del 1% , con relación al mismo período del año anterior; seguidos en orden de importancia por los rubros de Ingresos financieros, reflejan un aumento de 14.19% y el rubro de mantenimiento, reflejan un aumento de 0.16% en relación al mismo período del año 2012.

En cuanto al total de los gastos generales y administrativos, para el 31 de diciembre de 2013, estos reflejan un aumento del 9.12% , en comparación al mismo período del 2012; al pasar de \$2,381,308; a \$2,598,493 explicados principalmente por el incremento de rubro "Otros gastos administrativos" y de "Gastos de personal"; el primero Gasto de Personal con incremento del 14.24%, dado a la contratación de personal adicional para acometer nuevos negocios en las empresas operadoras, y el segundo con un incremento de 6.33%, en virtud de los impuestos y la tarifa de supervisión de la Superintendencia de Mercado de Valores.

El total de activos de la empresa reflejaron un total de \$10,236,252, cuyo principal componente son las inversiones de la compañía, reflejando un 62% del total de activos, seguidos por el rubro de efectivo, cuentas de ahorro y depósitos a plazo fijo, por el orden del 25%, así como el de Propiedad, mobiliario y equipo por el orden del 10%, del total de los activos de la empresa.

Evolución del Patrimonio Neto con respecto a los Activos y Evolución del ROE



*ROE (Return on Equity)

Por su parte, la compañía registró pasivos por un total de \$1,251,685, explicados principalmente por gastos acumulados y retenciones por pagar; préstamo hipotecario por pagar; comisiones cobradas por anticipado; dividendos por pagar y el impuesto sobre la renta por pagar; por el orden del 40%, 29%, 16% ,11%, y 4% respectivamente.

Comoquiera que la compañía mantiene obligaciones a terceros, la razón deuda/patrimonio refleja un 0.14, al cierre del 31 de diciembre de 2013 con respecto a 0.22 al 31 de diciembre de 2012.

Al 31 de diciembre de 2013, el valor en libros por acción de la compañía, era de \$0.61 por acción.

El precio de mercado de la acción de Latinex Holdings, Inc., al 31 de diciembre de 2013, cerró en \$1.80 Tipo A y \$1.95 Tipo B por acción.

La capitalización de la empresa, al 31 de diciembre de 2013 era de \$26,561,475, Tipo A 21,249,180 y Tipo B 5,754,986.25; a esta fecha la empresa mantenía 640,820 acciones tipo A y 160,205 acciones tipo B en tesorería.

Con fecha valor 29 de agosto de 2013, se realizó la reestructuración de las acciones de la compañía tipo A y tipo B.

Las acciones Tipo "A" y "B", poseen idénticos derechos económicos, pero las "B" tendrán derecho de voto y las "A" no.

Aprobada la nueva estructura de capital, la Asamblea de Accionistas aprobó limitar la tenencia de las acciones Clase "B" hasta 5% a cualquier persona o grupo ya sea directa o indirectamente. A los tenedores que a la fecha excedan de esta política se les permitirá mantener su porcentaje, pero no lo podrá aumentar.

Análisis de Perspectivas:

A continuación se detalla, un análisis de las principales perspectivas y desempeño operativo de las dos empresas operativas de Latinex Holdings, Inc. (Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y Central Latinoamericana de Valores, S.A.).

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Al 31 de diciembre de 2013, la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. reflejó un volumen total de negociación de \$4,988.8 millones, lo que refleja una disminución del 24%, con relación al mismo período del año anterior.

Por su parte el mercado primario, sigue con la tendencia histórica de ser el principal componente de las negociaciones de la plaza bursátil, ya que representa un 69% del total negociado al 31 de diciembre de 2013, seguido por las negociaciones del mercado secundario que representó, durante el segundo trimestre del año un 27% del total negociado, y el rubro recompras un 4%.



En cuanto al crecimiento de las operaciones de Bolsa, al 31 de diciembre de 2013, el mercado primario refleja una disminución del 29.36%, el mercado secundario reflejando una disminución del 11.57%, luego las recompras reflejando una disminución 5.91%, con relación al mismo período del año anterior, en comparación al año 2012.

Por su parte, al 31 de diciembre de 2013, se listaron en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. un total de treinta y ocho emisiones en el mercado primario, por un total de \$ 3,021.0 millones.

Por otro lado, Al cuarto trimestre del año 2013, el Índice accionario de la Bolsa, denominado "BVPSI", marcó 430.79 unidades, lo que representa un rendimiento anual del orden del 5.60%, lo cual lo ubica en uno de los Índices con mejor desempeño de las bolsas de la región.

La Compañía cedió al banco como garantía de préstamo la finca No.62705 que está registrada en los libros en el rubro de edificio por un valor de B/.736,842.

Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Al 31 de diciembre de 2013, el saldo de custodia en Latin Clear cerró con la cifra de \$14,109 millones.

El crecimiento de los saldos de custodia, para el año 2013, refleja un incremento del 20% en comparación al mismo período del año previo.

La composición de la custodia, por tipo de instrumento al 31 de diciembre de 2013, se detalla de la siguiente manera: Renta Fija 42%; Renta Variable 25%; Valores del Estado 24%, Fondos un 7% y Documentos Negociables 2%;

Al cierre del 31 de diciembre de 2013, el monto total de operaciones procesado por Latin Clear asciende a \$22,312 millones, esto incluye operaciones de depósitos, retiros, transferencias de valores, pago de derechos económicos, manejo y administración de documentos negociables, entre otros.

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y Accionistas de Latinex Holdings, Inc.

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias (la "Compañía"), que comprenden el balance general consolidado al 31 de diciembre de 2013 y los estados consolidados de resultados, de utilidad integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad más 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 consolidados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine sea necesario para permitir la preparación y presentación razonable de estados financieros consolidados libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros consolidados, ya sea debido a fraude o error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros consolidados, con el objeto de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados de acuerdo a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría incluye también, evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros consolidados.

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2013, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

PricewaterhouseCoopers
27 de febrero de 2014
Panamá, República de Panamá

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO 31 DE DICIEMBRE DE 2013

	2013	2012
Activos		
Efectivo y cuentas de ahorro (Nota 5)	B/. 1,536,676	B/. 1,936,808
Depósitos a plazo fijo (Nota 5)	1,075,325	1,056,973
Inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	6,179,335	5,693,186
Intereses por cobrar	34,400	49,160
Cuentas por cobrar, neto	67,245	85,731
Gastos pagados por anticipado	24,033	32,228
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	29,802	-
Propiedades, mobiliario y equipos, neto (Nota 9)	1,063,531	1,194,640
Intangible, neto	5,590	3,003
Depósitos de garantía y otros activos	220,315	232,145
Total de activos	B/. 10,236,252	B/. 10,283,874
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Gastos acumulados y retenciones por pagar	B/. 495,681	B/. 463,372
Impuesto sobre la renta por pagar	55,331	227,466
Dividendos por pagar (Notas 17 y 19)	136,083	164,041
Comisiones cobradas por anticipado	206,514	292,194
Préstamo hipotecario por pagar (Nota 10)	358,076	683,569
Total de pasivos	1,251,685	1,830,642
Contingencia y compromiso (Notas 14 y 20)		
Patrimonio		
Acciones comunes (Nota 18)	5,783,458	5,783,458
Acciones en tesorería, al costo (Nota 18)	(118,459)	(118,459)
Reserva de revalorización de inversiones disponibles para la venta	325,294	417,696
Utilidades no distribuidas	2,999,523	2,381,035
Impuesto complementario	(5,249)	(10,498)
Total de patrimonio	8,984,567	8,453,232
Total de pasivos y patrimonio	B/. 10,236,252	B/. 10,283,874

ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

	2013	2012
Ingresos		
Comisiones	B/. 3,967,845	B/. 3,930,603
Cuotas de mantenimiento	297,889	297,417
Ingresos financieros (Nota 8)	333,350	291,929
Inscripciones de empresas y emisiones	24,585	27,144
Servicio de administración	130,433	158,069
Ingresos por venta de puestos	106,000	101,000
Foro de Inversionistas	66,800	87,800
Bolcen	-	49,126
Otros (Nota 11)	259,201	198,466
Total de ingresos	5,186,103	5,141,554
Gastos Generales y Administrativos		
Gastos de personal (Notas 12 y 17)	1,159,130	1,014,631
Depreciación y amortización (Nota 9)	184,564	123,058
Foro de Inversionistas	28,970	30,676
Seminario Bolcen	-	60,120
Intereses sobre préstamo hipotecario	39,249	22,157
Otros gastos administrativos (Nota 13)	1,186,580	1,130,666
Total de gastos generales y administrativos	2,598,493	2,381,308
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,587,610	2,760,246
Impuesto sobre la renta (Nota 16)	(788,612)	(845,596)
Utilidad neta	B/. 1,798,998	B/. 1,914,650
Utilidad básica por acción (Nota 15)	B/. 0.12	B/. 0.13

ESTADO CONSOLIDADO DE UTILIDAD INTEGRAL POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

	2013	2012
Utilidad neta	B/. 1,798,998	B/. 1,914,650
Otras Partidas de Utilidad Integral: Partidas que pueden ser subsecuentemente reclasificadas a resultados: (Pérdida) ganancia no realizada en inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	(92,402)	174,696
Total de utilidad integral	B/. 1,706,596	B/. 2,089,346

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

	Acciones Comunes	Acciones en Tesorería	Reserva de Revalorización de Inversiones Disponibles para la Venta	Utilidades no Distribuidas	Impuesto Complementario	Total
Saldo al 1 de enero de 2013	B/. 5,783,458	B/. (118,459)	B/. 417,696	B/. 2,381,035	B/. (10,498)	B/. 8,453,232
Utilidad Integral						
Utilidad neta	-	-	-	1,798,998	-	1,798,998
Cambio neto en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	-	(92,402)	-	-	(92,402)
Total de utilidad integral	-	-	(92,402)	1,798,998	-	1,706,596
Transacciones con Accionistas						
Impuesto complementario Dividendos declarados (Nota 19)	-	-	-	-	5,249	5,249
	-	-	-	(1,180,510)	-	(1,180,510)
Total de transacciones con accionistas	-	-	-	(1,180,510)	5,249	(1,175,261)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	<u>B/. 5,783,458</u>	<u>B/. (118,459)</u>	<u>B/. 325,294</u>	<u>B/. 2,999,523</u>	<u>B/. (5,249)</u>	<u>B/. 8,984,567</u>
Saldo al 1 de enero de 2012	B/. 6,057,047	B/. (174,644)	B/. 243,000	B/. 1,008,356	B/. (26,142)	B/. 7,107,617
Utilidad Integral						
Utilidad neta	-	-	-	1,914,650	-	1,914,650
Cambio neto en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	-	174,696	-	-	174,696
Total de utilidad integral	-	-	174,696	1,914,650	(26,142)	2,089,346
Transacciones con Accionistas						
Acciones en tesorería	-	56,185	-	-	-	56,185
Impuesto complementario	-	-	-	-	15,644	15,644
Devolución de capital	(273,589)	-	-	-	-	(273,589)
Dividendos declarados	-	-	-	(541,971)	-	(541,971)
Total de transacciones con accionistas	(273,589)	56,185	-	(541,971)	15,644	(743,731)
Saldo al 31 de diciembre de 2012	<u>B/. 5,783,458</u>	<u>B/. (118,459)</u>	<u>B/. 417,696</u>	<u>B/. 2,381,035</u>	<u>B/. (10,498)</u>	<u>B/. 8,453,232</u>

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

	2013	2012
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 2,587,610	B/. 2,760,246
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	184,564	123,058
Amortización del intangible	3,864	2,319
Descarte de activo fijo	24	2,328
Ingresos financieros	(333,350)	(291,929)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Disminución en cuentas por cobrar	18,486	1,896
Disminución (aumento) en gastos pagados por anticipado	8,195	(32,228)
Aumento (disminución) en gastos acumulados y retenciones por pagar	32,309	(55,465)
(Disminución) aumento en comisiones cobradas por anticipado	(85,680)	86,675
(Aumento) disminución en depósitos de garantía y otros activos	11,830	(174,987)
Impuesto sobre la renta pagado	(820,456)	(631,292)
Intereses recibidos	348,110	285,298
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	1,955,506	2,075,919
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Depósitos a plazo fijo	(18,352)	44,657
Compra de inversiones disponibles para la venta	(2,357,804)	(2,126,368)
Ventas y redenciones de inversiones disponible para la venta	1,779,253	1,730,349
Compra de mobiliario y equipo	(53,479)	(912,801)
Compra de activos intangibles	(6,451)	(2,036)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(656,833)	(1,266,199)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Producto de la venta de acciones en tesorería	-	56,185
Devolución de capital	-	(273,589)
Producto de préstamo hipotecario	-	700,000
Abono a préstamo hipotecario	(325,493)	(16,431)
Impuesto sobre dividendos pagados	(164,844)	(230,068)
Dividendos pagados, neto	(1,208,468)	(377,930)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(1,698,805)	(141,833)
(Disminución) aumento neto en el efectivo	(400,132)	667,887
Efectivo al inicio del año	1,936,808	1,268,921
Efectivo al final del año	B/. 1,536,676	B/. 1,936,808

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS 31 DE DICIEMBRE DE 2013

1. Información General

Latinex Holdings, Inc. (la "Compañía") es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes panameñas según Escritura Pública No.15,135 de 28 de junio de 2010. La Compañía es dueña del 100% de las acciones de Latinex, Inc., que a su vez es dueña del 100% de las acciones de Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A. es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes panameñas. Mediante Resolución No.CNV-349 del 30 de marzo de 1990 de la Superintendencia del Mercado de Valores, la Compañía fue autorizada a operar una bolsa de valores en la República de Panamá.

Central Latinoamericana de Valores, S. A. es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes panameñas. Mediante Resolución No.CNV-68-97 del 23 de julio de 1997 de la Superintendencia del Mercado de Valores, la Compañía fue autorizada para operar el negocio de administración, custodia, compensación y liquidación de títulos valores en la República de Panamá.

De igual forma, Central Latinoamericana de Valores, S. A. mediante Resolución No.FID008-2006, obtuvo una licencia fiduciaria, emitida por la Superintendencia de Bancos de Panamá, que la faculta para dedicarse al negocio de fideicomiso en o desde la República de Panamá. El negocio de fideicomiso en Panamá está regulado mediante la Ley No.1 del 5 de enero de 1984 y el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984.

Como parte de la reorganización legal corporativa, a partir del 1 de enero de 2011 se consolidan en Latinex Holdings, Inc. las operaciones de Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y Central Latinoamericana de Valores, S. A., bajo el método de combinación de negocios.

Producto de la reorganización legal corporativa, la Compañía realizó una devolución de capital, reduciendo las acciones comunes en B/.273,589; de igual forma se constituye un Fideicomiso de Garantía cuyo único beneficiario es su subsidiaria Central Latinoamericana de Valores, S. A. (véase Nota 6).

Gobierno Corporativo

Resumen de políticas

La Compañía adoptó los principios de Gobierno Corporativo de manera voluntaria. Dicha gestión de autorregulación se efectuó con el objetivo de velar por los mejores intereses de los accionistas en particular y de la Compañía y sus Subsidiarias en general. Los objetivos del Gobierno Corporativo que se adoptaron a partir de su implementación tienen los siguientes propósitos:

- Apoyar a la Junta Directiva en el examen, evaluación y vigilancia permanente del sistema contable y financiero de la Compañía.
- Verificación constante de los criterios de independencia del auditor externo.
- Seguimiento a los procedimientos de los sistemas de control interno de gestión.
- Establecer un marco claro de identificación, verificación y control del riesgo.
- Disposiciones claras para la delegación de autoridad y responsabilidad.
- Establecimiento de procesos eficientes de toma de decisiones.
- Establecer guías explícitas para la Junta Directiva, Comité Ejecutivo y Alta Gerencia en cuanto a políticas para la toma de decisiones.

La responsabilidad de la aplicación de los principios de Gobierno Corporativo recae en la Junta Directiva y la aplicación de los principios de control de independencia financiera se instrumenta a través del Comité de Auditoría.

Comité de Auditoría

El Comité de Auditoría está compuesto por al menos tres miembros de la Junta Directiva de la Compañía o sus Subsidiarias; todos independientes de la Administración. En el Comité participan, sin derecho a voto, los Vicepresidentes Ejecutivos y Gerentes Generales de las Subsidiarias, la Subgerente General de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y los Oficiales de Cumplimiento de las Compañías. Los nombramientos de los Directores son revisados anualmente.



Además de las funciones que se le atribuyen respecto del Gobierno Corporativo, su función principal es velar por la integridad de la información financiera de la Compañía y sus Subsidiarias, velando por la ejecución de controles internos y el cumplimiento de inspecciones a los participantes del mercado.

Otros Comités

La Compañía y subsidiarias están formadas por los respectivos Comités de trabajo nombrados por la Junta Directiva de las respectivas compañías que actúan sobre áreas específicas de operación de la Compañía o de sus Subsidiarias. Estos Comités son:

Comité Ejecutivo: Asesora, conoce y decide sobre los asuntos que las Gerencias Generales de las Subsidiarias deban someter a su consideración. Verifica y somete a la consideración de la Junta Directiva criterios, normas y políticas administrativas, financieras y éticas requeridas para el debido funcionamiento de la Compañía y sus Subsidiarias, además de los asuntos que le delegue la Junta Directiva.

Comité de Cumplimiento: Está conformado por cinco Directores, el Gerente General y el Oficial de Cumplimiento de LATINCLEAR, estos dos últimos con derecho a voz, pero sin voto. El Oficial de Cumplimiento actuará como Secretario Ad Hoc del Comité de Cumplimiento. Entre sus funciones están: (i) Aprobar o rechazar las solicitudes recibidas por la Administración para registrarse como Participante de LATINCLEAR, (ii) Aprobar manuales y/o políticas presentadas por la Junta Directiva y/o la Administración, relacionadas con temas de cumplimiento; (iii) cualquiera otra función o tarea que, de tiempo en tiempo, le asigne la Junta Directiva. El comité de cumplimiento deberá presentar al pleno de la Junta Directiva, para su conocimiento y ratificación las decisiones tomadas en dicho Comité.

Comité de Inversiones: Establece las reglas y guías internas de inversión de renta fija y variable, incluyendo los límites máximos a invertir, requisitos financieros de las empresas en las que invierte las Compañías.

Comité Técnico: Responsable de la revisión de estándares, verificación de las emisiones que van a ser inscritas, de las políticas de divulgación de información, presentación de informes, estados financieros y demás requerimientos para mantenerse inscrito en la BVP. Debe revisar la composición del índice accionario de la Compañía cuando se amerite, y demás funciones relevantes.

Comité de Supervisión de Operaciones Bursátiles: Resuelve los casos disciplinarios que la Junta Directiva, Gerencias Generales y Oficiales de Cumplimiento determinen que ameriten evaluación, potencial sanción y respectiva toma de decisiones sobre cada caso. El Comité tendrá independencia total y poder general para definir su metodología de trabajo.

Comité de Negociación y Regulaciones Internas: Asesora a la Junta Directiva sobre las reglas internas de la Compañía. Además debe reunirse para analizar potenciales cambios legales en el mercado cuando el caso lo amerite. Recomienda nuevas políticas y reglas de negociación de la Compañía a través del Sistema Transaccional Electrónico o a viva voz, sobre la adquisición de equipos y software necesarios para su implementación y de establecer procedimientos para nuevas aplicaciones.

Comité de Manejo y Administración de Riesgos: Resuelve los criterios para minimizar los riesgos inherentes a las operaciones de custodia, administración, compensación y liquidación de valores, así como identificar, implementar y recomendar las mejores prácticas internacionales en cuanto al manejo y administración de riesgos de la industria de las centrales de custodia.

Comité de Operaciones: Asesora a la Directiva sobre las reglas internas de operaciones de la central de custodia y revisión de las estructuras tarifarias. Además debe reunirse para analizar potenciales cambios legales en la custodia cuando el caso lo amerite; así como revisar, analizar y recomendar los nuevos estándares internacionales en materia de operaciones, homologación y tecnología sobre las centrales de custodia.

Independencia de Directores y Ejecutivos

La Compañía es una sociedad de tenencia pública, cuyas acciones comunes se negocian en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. No existen, a la fecha, accionistas controladores y los Directores no son directa ni indirectamente, ni individual, ni conjuntamente propietarios efectivos de un número controlador de acciones de la Compañía. Ningún director en forma directa o indirecta es un proveedor de importancia de bienes o servicios a la Compañía; sin embargo, algunos Directores son ejecutivos de sociedades con relaciones sustanciales con la Compañía y sus Subsidiarias. Los ejecutivos de las Subsidiarias son independientes de los Directores y de los accionistas.

Reglamento Interno

La Compañía a través de sus Subsidiarias cuenta con Reglamentos Internos que norma el funcionamiento de las mismas, basado en principios generales del Gobierno Corporativo.

Código de Conducta

La Compañía y sus Subsidiarias han adoptado un Código de Conducta para asegurar que todos los Directores, Dignatarios, Ejecutivos Principales, Colaboradores y Representantes de la Compañía cumplan con las más altas normas de conducta. El Código gobierna relaciones con principios de honestidad, diligencia y lealtad, los conflictos de interés, información privilegiada, controles administrativos, técnicos y físicos; contiene reglas específicas relacionadas con la protección de información confidencial mediante acuerdos de confidencialidad que deberán firmar Directores, Dignatarios, Ejecutivos Principales, Colaboradores y Representantes de la Compañía.

A través de los Oficiales de Cumplimiento de las Subsidiarias se asegura la difusión y ejecución del Código mediante programas de capacitación y comunicación interna.

Estos estados financieros consolidados fueron aprobados para su emisión por la Junta Directiva el 26 de febrero de 2014.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

A continuación se presentan las políticas de contabilidad más importantes utilizadas por la Compañía en la preparación de estos estados financieros consolidados; las cuales fueron aplicadas consistentemente en el año anterior.

Base de Preparación

Los estados financieros consolidados de la Compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), sobre la base de costo histórico, modificado por la revaluación de las inversiones disponibles para la venta.

La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También, requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad

de la Compañía y sus Subsidiarias. Las áreas que involucran un alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros consolidados, se revelan en la Nota 4.

(a) Normas nuevas y enmiendas adoptadas por la Compañía

- La NIIF 13, "Medición del Valor Razonable", tiene como objetivo mejorar la consistencia y reducir la complejidad al proporcionar una definición precisa del valor razonable y una sola fuente de medición del valor razonable y los requisitos de divulgación para su uso en las NIIF. Los requisitos, que están en gran medida alineados entre las NIIFs y los PCGA de Estados Unidos de América, no extienden el uso de la contabilidad a valor razonable pero proporcionan orientación sobre la forma en que debe aplicarse donde su uso ya es requerido o permitido por otras normas dentro de las NIIFs.
- Modificación de la NIC 1, Presentación de estados financieros con respecto a otras utilidades integrales. El principal cambio de esta modificación es un requisito para las entidades a agrupar las partidas presentadas en otras utilidades integrales sobre la base de si ellas son potencialmente reclasificables a resultados en un ejercicio posterior (ajustes por reclasificación).

(b) Nueva norma emitida, pero no efectiva para períodos que inician el 1 de enero de 2013 o en períodos subsiguientes y que no ha sido adoptada por la Compañía

- La NIIF 9, "Instrumentos Financieros", se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos financieros y pasivos financieros. La NIIF 9 fue emitida en noviembre de 2009 y octubre de 2010. Reemplaza las partes de la NIC 39 que se relacionan con la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 requiere que los activos financieros se clasifiquen en dos categorías: los que se miden a valor razonable y los que miden a costo amortizado.

No existen otras NIIFs o interpretaciones que aún no sean efectivas que se espera tengan un impacto material sobre la Compañía.



Política de Consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen activos, pasivos, patrimonio y los resultados de las operaciones de Latinex Holdings, Inc. y sus Subsidiarias: Latinex, Inc., Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y Central Latinoamericana de Valores, S. A.

El control se obtiene cuando la Compañía tiene el poder de dirigir las políticas financieras y de operación de una empresa en la cual mantiene inversión, para obtener beneficios de sus actividades. Las subsidiarias son aquellas entidades en las cuales la Compañía tiene directa o indirectamente más del 50% del capital con derecho a voto y/o ejerce control.

Las subsidiarias son consolidadas desde la fecha en que la Compañía obtiene control hasta el momento en que el control termina. Los resultados de las subsidiarias son incluidos en el estado de resultados consolidado desde la fecha efectiva de reorganización.

Todos los saldos y transacciones significativas entre las empresas de la Compañía fueron eliminados en la consolidación.

Activos Financieros

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías: activos financieros disponibles para la venta y cuentas por cobrar. La Administración determina la clasificación de los activos desde su reconocimiento inicial.

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente al valor razonable y posteriormente, al costo amortizado, menos cualquier provisión por deterioro o incobrabilidad. Una provisión por deterioro para cuentas por cobrar es establecida cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar todos los montos vencidos de acuerdo con los términos originales. Se consideran indicadores de que la cuenta por cobrar está deteriorada, las dificultades financieras significativas del deudor, probabilidad que el deudor entre en quiebra o reorganización financiera, y el incumplimiento o morosidad de los pagos. El monto de la provisión es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos futuros estimados de efectivo, descontados a la tasa efectiva de interés original. Cuando una cuenta por cobrar es incobrable, se da de baja contra la cuenta de provisión. La recuperación posterior de los montos previamente

dados de baja es acreditada contra el estado consolidado de resultados.

Inversiones Disponibles para la Venta

Los activos financieros disponibles para la venta son reconocidos inicialmente a su valor razonable, que es la consideración en efectivo incluyendo los costos de transacción, y subsecuentemente medidos al valor razonable con ganancias y pérdidas reconocidas en el estado consolidado de utilidad integral, hasta que el activo financiero se considere deteriorado o dado de baja, en cuyo caso las ganancias o pérdidas acumuladas en el patrimonio son reconocidas en resultados del año corriente.

El interés es calculado usando el método de interés efectivo y es reconocido en el estado consolidado de resultados. Los dividendos de los instrumentos de capital disponibles para la venta son reconocidos en el estado consolidado de resultados cuando se establece el derecho de la entidad para recibir el pago.

La Compañía evalúa a la fecha del balance general consolidado si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o grupo de activos financieros está deteriorado. En el caso de instrumentos de capital clasificados como disponibles para la venta, una disminución significativa o prolongada del valor razonable de la inversión por debajo de su costo es considerado en la determinación del deterioro de los activos. Si tal evidencia existe para los activos financieros disponibles para la venta, la pérdida acumulada - determinada con base en la diferencia entre el costo de adquisición y el valor razonable actual, menos cualquier pérdida por deterioro del activo financiero previamente reconocida en ganancias o pérdidas es removida del patrimonio y reconocida en el estado consolidado de resultados.

Propiedades, Mobiliario y Equipos

El edificio, mobiliario y equipos se presentan al costo menos depreciación y amortización acumuladas. La depreciación y amortización son calculadas en base a línea recta sobre la vida estimada del activo como sigue:

	%	Vida Útil
Edificio	3.33% y 6.67%	30 y 15 años
Mejoras	20%	5 años
Mobiliario	10%	10 años
Equipo	10% a 33.33%	3 a 10 años

La vida útil de los activos es revisada y ajustada, si es apropiado, a la fecha de cada balance general consolidado.

Los costos de los artículos no capitalizables se cargan a gastos y costos a medida que incurren. El costo de las reparaciones mayores se capitaliza cuando es probable que del mismo se deriven beneficios económicos futuros, adicionales a los originalmente evaluados, siguiendo las pautas normales de rendimiento para el activo existente.

Las ganancias o pérdidas en retiros de activos se determinan al comparar el importe neto obtenido por la venta contra el valor en libros de los respectivos activos. Las ganancias o pérdidas en los retiros de activos fijos se incluyen en los resultados del período.

El edificio, mobiliario y equipos se revisan por deterioro siempre que los acontecimientos o los cambios en 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 de un activo es mayor que el valor recuperable estimado. El monto recuperable es el más alto entre el valor razonable del activo menos el costo de venta y su valor en uso.

Reconocimiento de Ingresos

Los ingresos son reconocidos en función de los beneficios económicos que fluyen hacia la Compañía y los ingresos puedan ser fácilmente medidos. El criterio específico de reconocimiento debe también ser satisfecho antes de que el ingreso sea reconocido.

Comisiones

Las comisiones son reconocidas cuando se devengan por las transacciones diarias que realizan los puestos de bolsa para la compra y venta de valores. Las comisiones por custodia y servicios se reconocen como ingresos cuando se devengan.

Cuotas de mantenimiento

Una cuota mensual de mantenimiento para cada puesto de bolsa es cobrada según las transacciones mensuales que haya generado.

Servicios de administración

Los servicios de administración se reconocen como ingreso cuando se devengan.

Interés

El ingreso por interés es reconocido sobre una base proporcional al tiempo, mediante el método de interés efectivo.

Venta de puestos

La venta de puestos se reconoce como ingreso bajo el método de devengado con base en los términos y condiciones del contrato.

Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta es reconocido en los resultados de operaciones del período corriente. El impuesto corriente se refiere al impuesto de la renta neta gravable del período, utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del balance general consolidado.

Distribución de Dividendos

La distribución de dividendos a los accionistas de la Compañía es reconocida como un pasivo en el balance general consolidado en el período en el cual los dividendos son declarados por la Junta Directiva de la Compañía.

Información de Segmentos

Un segmento del negocio es un componente identificable de la Compañía, encargado de suministrar un único producto o servicio, o bien un conjunto de ellos que se encuentran relacionados y que se caracteriza por estar sometido a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente a los que corresponden a otros segmentos del negocio dentro de la misma empresa. Un segmento geográfico es un componente identificable de la empresa encargado de suministrar productos o servicios dentro de un entorno económico específico, y que se caracteriza por estar sometido a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente a los que corresponden a otros componentes operativos que desarrollan su actividad en entornos diferentes. La Compañía a través de sus Subsidiarias mantiene tres segmentos del negocio, operar una bolsa de valores; operar un negocio de administración, custodia, compensación y liquidación de títulos valores; y administrar las inversiones de la Compañía, los cuales se desarrollan en la República de Panamá.

Unidad Monetaria

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par con el dólar (US\$),



unidad monetaria de los Estados Unidos de América. El dólar (US\$) circula y es de libre cambio en la República de Panamá.

3. Administración de Riesgos Financieros

Factores de Riesgos Financieros

Las actividades de la Compañía están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de valor razonable de tasa de interés y riesgo de flujo de efectivo de tasa de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa global de administración de riesgo se enfoca en la falta de previsibilidad de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos potenciales en el desempeño financiero de la Compañía.

(a) Riesgo de tasa de interés

La Compañía está expuesta a varios riesgos (de flujo de efectivo y valor razonable) asociados con el efecto de las fluctuaciones de mercado en las tasas de interés. La Compañía mitiga este riesgo mediante el establecimiento de guías para inversiones realizadas.

La Compañía mantiene un 2% de sus inversiones a tasas variables, en donde el cambio de tasas se calcula en base a LIBOR trimestral más un margen que fluctúa entre el 2% y el 3.75%, con lo cual se logra obtener un mejor rendimiento que estableciendo plazos fijos. En el caso de disminuciones en LIBOR, estas inversiones pueden venderse en el mercado, siempre y cuando se haya hecho un análisis comparativo de rendimiento en las inversiones actuales y el rendimiento de otros instrumentos que tengan ofertas en el mercado.

(b) Riesgo de crédito e inversiones

El riesgo de crédito es administrado a nivel de la Compañía.

El riesgo de crédito se origina en los depósitos a plazo fijo, inversiones disponibles para la venta y cuentas por cobrar.

El proceso de selección, aprobación y seguimiento de inversiones se ciñe a criterios y procesos internos orientados a diversificar la cartera de inversiones y mitigar los riesgos del mercado y aquellos inherentes a la naturaleza de los títulos y emisores. La responsabilidad de este proceso yace en el Comité de Inversiones donde participan Directores de la Compañía o sus Subsidiarias y miembros de la Administración.

El monitoreo constante del desempeño y el movimiento del mercado lo hace la Administración que reporta al Comité de Inversiones. El Comité de Inversiones reporta a la Junta Directiva cuando se requieren cambios en las políticas y criterios de inversión.

Los criterios de selección consideran primero diversificación por sectores económicos y grupos económicos. Estos criterios limitan las posiciones de determinado grupo a porcentajes fijos del patrimonio total y sus desviaciones temporales requieren aprobación del Comité de Inversiones.

El segundo criterio de selección de inversiones considera la rentabilidad y la liquidez de los emisores. Este criterio permite inversión en títulos listados en la Bolsa de Valores de Panamá de al menos el 75% de las inversiones con lo que se fija un estándar de transparencia y negociabilidad. Sólo se permite invertir hasta un máximo del 25% del portafolio en inversiones extranjeras con grado de inversión.

Con respecto a los plazos fijos se considera como criterio de selección que sean bancos con solidez financiera y que ofrezcan tasas de interés atractivas.

A continuación se detallan las inversiones incluyendo las acciones y depósitos a plazo por sector económico:

	2013		2012	
Sector financiero	B/. 3,601,210	50%	B/. 2,978,730	44%
Sector no financiero	1,899,156	26%	2,015,853	30%
Sector internacional	274,281	4%	188,404	3%
Sector fondos mutuos	1,159,715	16%	1,173,309	17%
Sector gobierno	320,298	4%	393,863	6%
	<u>B/. 7,254,660</u>	<u>100%</u>	<u>B/. 6,750,159</u>	<u>100%</u>

(c) Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones. La Compañía mitiga este riesgo, al mantener suficiente efectivo e instrumentos de alta liquidez.

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra según la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance general consolidado.

	Menos de un Año		De 1 a 5 Años		Más de 5 Años		Total
31 de diciembre de 2013							
Préstamo hipotecario	B/. 267,713	B/. 426,812	B/. -	B/. 694,525			
Gastos acumulados y retenciones por pagar	495,681	-	-	495,681			
Impuesto sobre la renta por pagar	55,331	-	-	55,331			
Dividendos e impuesto por pagar	136,083	-	-	136,083			
Comisiones cobradas por anticipado	206,514	-	-	206,514			
Total de pasivos	B/. 1,161,322	B/. 426,812	B/. -	B/. 1,588,134			
31 de diciembre de 2012							
Préstamo hipotecario	B/. 126,700	B/. 439,941	B/. 491,044	B/. 1,057,685			
Gastos acumulados y retenciones por pagar	463,372	-	-	463,372			
Impuesto sobre la renta por pagar	227,466	-	-	227,466			
Dividendos e impuesto por pagar	164,041	-	-	164,041			
Comisiones cobradas por anticipado	292,194	-	-	292,194			
Total de pasivos	B/. 1,273,773	B/. 439,941	B/. 491,044	B/. 2,204,758			

Administración del Riesgo de Capital

Los objetivos de la Compañía cuando administra su capital es garantizar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca el costo de capital. El total del capital está determinado como el total del patrimonio.

Para mantener o ajustar la estructura de capital, la Compañía podría ajustar el monto de los dividendos pagados



a los accionistas, devolver capital a los accionistas o emitir nuevas acciones.

El Decreto de 1 de julio de 1999 (Ley de Valores), reformado mediante la Ley No.67 de 1 de septiembre de 2011, y el Artículo No.4 del Acuerdo No.7-2003 exige que las entidades autorreguladas que funcionen en Panamá tengan un capital mínimo de doscientos cincuenta mil balboas (B/.250,000). Las Subsidiarias Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y Central Latinoamericana de Valores, S. A. mantienen un monto de capital superior a sus requisitos.

No obstante, lo anterior se procura mantener un capital sano para poder sufragar sus gastos de expansión e innovación tecnológica. Como práctica, la Compañía procura retener entre el 50% y 60% de sus utilidades anuales para mantener esa relación de capital.

Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

La Compañía establece una jerarquía de las técnicas de valoración en función de si el soporte de las técnicas de valoración es observable o no observable. Estos dos tipos de soportes han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

Nivel 1: Precios que se cotizan (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2: Informaciones o datos, diferentes a los precios que se cotizan en mercados activos que son observables para el activo o pasivo, ya sea directa (por ejemplo, cuando los precios) o indirectamente (por ejemplo, derivados de los precios).

Nivel 3: Las informaciones del activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (soportes no observables).

La siguiente tabla presenta los valores razonables de los instrumentos financieros que posee la Compañía clasificados según su Nivel de jerarquía del valor razonable:

	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
31 de diciembre de 2013				
Inversiones disponibles para la venta	<u>B/. 1,998,179</u>	<u>B/. 4,172,133</u>	<u>B/. 9,023</u>	<u>B/.6,179,335</u>
31 de diciembre de 2012				
Inversiones disponibles para la venta	<u>B/. 2,045,717</u>	<u>B/. 3,638,446</u>	<u>B/. 9,023</u>	<u>B/.5,693,186</u>

La metodología de valor razonable de los instrumentos financieros que mantiene la Compañía clasificados según su nivel de jerarquía de valor razonable se describe a continuación:

Nivel 1 - Se usan los precios sin ajustar de compras y ventas que se reportan en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. al cierre del 31 de diciembre de 2013. Este Nivel incluye las acciones y fondos que marcaron por encima del 50% de actividad bursátil.

Nivel 2 - La Compañía valora el instrumento en una fecha que haya sido observada una transacción importante (B/.100 mil) y calibra un diferencial sobre la tasa de descuento para obtener el valor observado en esa fecha. La Compañía analiza el prospecto de la emisión y lista las características del instrumento local, como flujos de caja y opcionalidad. Se valora el instrumento, utilizando los niveles de mercado en la fecha de valoración, y el diferencial calibrado en la fecha de observación. El modelo de valoración construye la tasa de descuento de la siguiente manera:

- a. Libor es la tasa base
- b. Se le suma riesgo corporativo
- c. Se le suma riesgo país
- d. Se le suma diferencial calibrado

Nivel 3 - No son observables y se mide al costo las acciones de capital.

A continuación se realiza una conciliación para aquellas inversiones disponibles para la venta cuyo soporte principal de valoración no está basado en datos observables del mercado, es decir, aquellas que fueron clasificados en el Nivel 3 de la jerarquía del valor razonable.

	2013	2012
Saldo al inicio del año	B/. 9,023	B/. 4,585,648
Utilidad en el estado consolidado de utilidad integral	-	130,633
Compras	-	1,826,368
Ventas y vencimientos	-	(1,740,393)
Transferencia a Nivel 1	-	(1,454,787)
Transferencia a Nivel 2	-	(3,338,446)
Saldo al final del año	<u>B/. 9,023</u>	<u>B/. 9,023</u>



4. Juicios Críticos

Los juicios críticos son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables según las circunstancias.

Juicios Críticos en la Aplicación de las Políticas de Contabilidad de la Entidad

(a) *Deterioro de activos financieros disponibles para la venta*

La Compañía sigue la guía de la NIC 39 para determinar cuándo un activo financiero disponible para la venta está deteriorado. Esta determinación requiere juicio significativo por parte de la Administración. Al determinar este juicio, la Compañía evalúa, entre otros factores, la duración y grado para el cual el valor razonable de una inversión es menor que su costo, la condición financiera y la perspectiva del negocio a corto plazo de la compañía invertida, incluyendo factores tales como el desempeño de la industria y del sector, cambios en la tecnología y en las operaciones, y el flujo de efectivo financiero.

(b) *Valor Razonable de los instrumentos financieros*

El valor razonable de los instrumentos financieros que no son cotizados en los mercados activos son deter-

minados usando técnicas de valuación. Cuando las técnicas de valuación (por ejemplo, modelos) son usadas para determinar los valores razonables, ellas son validadas y revisadas periódicamente por personal calificado. En la medida de lo posible, los modelos usan solamente información observable, sin embargo, áreas tales como riesgo de crédito (propio y de la contraparte), volatilidades y correlaciones requieren juicio para hacer los estimados. Los cambios en las asunciones acerca de estos factores pudieran afectar el valor razonable reportado de los instrumentos financieros.

5. Efectivo y Depósitos a Plazo

La Compañía mantiene cuentas de ahorro por B/.981,030 (2012: B/.1,592,292) que están incluidas en el rubro de efectivo, con tasas de interés entre 0.1% y 2.00% (2012: 0.1% y 2.00%).

La Compañía mantiene depósitos a plazo fijo por B/.1,075,325 (2012: B/.1,056,973), con tasas de interés entre 3.125% y 4% y vencimientos varios hasta julio de 2015 (2012: 3% y 3.53% con vencimiento hasta junio de 2013).

El valor razonable del depósito a plazo fijo es B/.1,075,491 de acuerdo a valor descontado a una tasa de 3.75% de valor de mercado al 31 de diciembre de 2013. El valor razonable se incluye en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

6. Inversiones Disponibles para la Venta

A continuación se detalla la cartera consolidada de las inversiones disponibles para la venta:

Tipo de Inversión	2013	2012
Acciones de capital	B/. 365,742	B/. 271,651
Valores Comerciales Negociables (VCN's), con tasas de interés anual de 3% a 3.5% y vencimientos varios hasta el 31 de agosto de 2014	1,095,578	1,152,848
Fondos mutuos de inversión en renta fija	1,159,715	1,173,309
Bonos corporativos emitidos por compañías locales, con tasas de interés anual entre 3.25% y 10.125% y vencimientos varios hasta el 30 de agosto de 2070	3,238,002	2,701,515
Euro bonos de la República de Panamá, con tasa de interés anual 9.375% y vencimiento el 1 de abril de 2029	<u>320,298</u>	<u>393,863</u>
	<u>B/. 6,179,335</u>	<u>B/. 5,693,186</u>

El movimiento de estas inversiones se presenta a continuación:

	2013	2012
Saldo al inicio del año	B/. 5,693,186	B/. 5,122,471
Compras	2,357,804	2,126,368
Ventas y redenciones	(1,779,253)	(1,730,349)
(Pérdida) ganancia no realizada en el valor razonable	<u>(92,402)</u>	<u>174,696</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 6,179,335</u>	<u>B/. 5,693,186</u>

Al 31 de diciembre de 2013, la subsidiaria Latinex, Inc. mantiene un total de inversiones fideicomitidos a favor de su subsidiaria Central Latinoamericana de Valores, S. A. por la suma de B/.1,713,395 incluidas en el total de inversiones disponibles para la venta, con fines de garantizar las operaciones de esa subsidiaria.



7. Información de Segmento de las Subsidiarias

A continuación detalle de la información de segmento de las subsidiarias:

	Al 31 de diciembre de 2013					Total
	Intermediación Bursátil	Custodia	Tenedora de Inversiones	Eliminaciones		
Ingresos						
Comisiones	B/. 2,834,457	B/. 1,133,388	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 3,967,845
Cuotas de mantenimiento	169,439	128,450	-	-	-	297,889
Servicios de administración	-	130,433	-	-	-	130,433
Ingresos financieros	88,831	371,262	255,265	(382,008)	-	333,350
Dividendos recibidos de subsidiarias	-	-	1,877,158	(1,877,158)	-	-
Inscripciones de empresas y emisiones	24,585	-	-	-	-	24,585
Ingresos por venta de puestos	106,000	-	-	-	-	106,000
Foro de inversionistas	66,800	-	-	-	-	66,800
Otros	108,189	151,012	-	-	-	259,201
Total de ingresos	3,398,301	1,914,545	2,132,423	(2,259,166)		5,186,103
Gastos Generales y Administrativos						
Gastos de personal	720,566	438,564	-	-	-	1,159,130
Depreciación y amortización	146,908	37,656	-	-	-	184,564
Foro de Inversionistas	28,970	-	-	-	-	28,970
Intereses sobre préstamo hipotecario	39,249	-	-	-	-	39,249
Otros gastos administrativos	563,921	599,818	22,841	-	-	1,186,580
Total de gastos generales y administrativos	1,499,614	1,076,038	22,841	-		2,598,493
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 1,898,687	B/. 838,507	B/. 2,109,582	B/. (2,259,166)	B/. -	B/. 2,587,610

	Al 31 de diciembre de 2012					Total
	Intermediación Bursátil	Custodia	Tenedora de Inversiones	Eliminaciones		
Ingresos						
Comisiones	B/. 2,996,834	B/. 933,769	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 3,930,603
Cuotas de mantenimiento	179,816	117,601	-	-	-	297,417
Servicios de administración	-	158,069	-	-	-	158,069
Ingresos financieros	77,600	153,978	147,902	(87,551)	-	291,929
Dividendos recibidos de subsidiarias	-	-	2,441,987	(2,441,987)	-	-
Inscripciones de empresas y emisiones	27,144	-	-	-	-	27,144
Ingresos por venta de puestos	101,000	-	-	-	-	101,000
Foro de Inversionistas	87,800	-	-	-	-	87,800
Seminario Bolcen	49,126	-	-	-	-	49,126
Otros	55,025	143,441	-	-	-	198,466
Total de ingresos	3,574,345	1,506,858	2,589,889	(2,529,538)		5,141,554
Gastos Generales y Administrativos						
Gastos de personal	599,546	415,085	-	-	-	1,014,631
Depreciación y amortización	88,001	35,057	-	-	-	123,058
Foro de inversionistas	30,676	-	-	-	-	30,676
Seminario Bolcen	60,120	-	-	-	-	60,120
Intereses sobre préstamo hipotecario	22,157	-	-	-	-	22,157
Otros gastos administrativos	572,321	532,741	25,604	-	-	1,130,666
Total de gastos generales y administrativos	1,372,821	982,883	25,604	-		2,381,308
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 2,201,524	B/. 523,975	B/. 2,564,285	B. (2,529,538)	B/. -	B/. 2,760,246

8. Ingresos Financieros

A continuación se presenta el detalle de los ingresos financieros:

	2013	2012
Intereses	B/. 261,257	B/. 233,669
Dividendos	72,093	58,260
Total	B/. 333,350	B/. 291,929

9. Propiedades, Mobiliario y Equipos, Neto

El movimiento de propiedades, mobiliario y equipos se presenta a continuación:

	Al 31 de diciembre de 2013					
	Edificio	Mejoras a Propiedad	Mobiliario	Equipo de Computadoras	Equipo Rodante	Total
Saldo neto al 1 de enero de 2013	B/. 994,430	B/. 30,489	B/. 24,931	B/. 129,886	B/. 14,904	B/. 1,194,640
Adiciones	-	2,030	8,549	42,900	-	53,479
Venta y descartes	-	-	(22)	(2)	-	(24)
Depreciación del año	(108,631)	(4,397)	(10,905)	(56,615)	(4,016)	(184,564)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013	B/. 885,799	B/. 28,122	B/. 22,553	B/. 116,169	B/. 10,888	B/. 1,063,531
Al costo	B/. 1,445,278	B/. 137,635	B/. 188,667	B/. 981,726	B/. 26,745	B/. 2,780,051
Depreciación y amortización acumuladas	(559,479)	(109,513)	(166,114)	(865,557)	(15,857)	(1,716,520)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013 B/.	885,799	B/. 28,122	B/. 22,553	B/. 116,169	B/. 10,888	B/. 1,063,531

	Al 31 de diciembre de 2012					
	Edificio	Mejoras a Propiedad	Mobiliario	Equipo de Computadoras	Equipo Rodante	Total
Saldo neto al 1 de enero de 2012	B/. 330,414	B/. 21,838	B/. 21,891	B/. 30,416	B/. 2,666	B/. 407,225
Adiciones	736,842	12,714	11,961	134,534	16,750	912,801
Venta y descartes	-	-	(6)	(2,321)	(1)	(2,328)
Depreciación del año	(72,826)	(4,063)	(8,915)	(32,743)	(4,511)	(123,058)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2012	B/. 994,430	B/. 30,489	B/. 24,931	B/. 129,886	B/. 14,904	B/. 1,194,640
Al costo	B/. 1,445,278	B/. 135,580	B/. 183,416	B/. 939,550	B/. 26,745	B/. 2,730,569
Depreciación y amortización acumuladas	(450,848)	(105,091)	(158,485)	(809,664)	(11,841)	(1,535,929)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2012	B/. 994,430	B/. 30,489	B/. 24,931	B/. 129,886	B/. 14,904	B/. 1,194,640

Al 31 de diciembre de 2013, la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. mantiene como garantía de préstamo la finca No.62705 registrada en el rubro de edificio por un valor de B/.736,842. (véase Nota 10).



10. Préstamo Hipotecario

El 26 de julio de 2012, la Compañía firmó un contrato de préstamo hipotecario comercial por B/.700,000 a una tasa de interés de 6.25% más FECl y vencimiento el 18 de julio de 2024.

A continuación se detalla el movimiento del préstamo hipotecario:

	2013	2012
Saldo al inicio del año	B/. 683,569	B/. -
Aumento	-	700,000
Pagos	(325,493)	(16,431)
Saldo al final del año	<u>B/. 358,076</u>	<u>B/. 683,569</u>

El valor razonable del préstamo hipotecario es por B/.358,076 y está basado en el flujo de efectivo descartado usando tasa de descuento del mercado. El valor razonable se incluye en el Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

11. Otros Ingresos

Los otros ingresos se detallan de la siguiente manera:

	2013	2012
Alquileres de oficinas, correo y equipo	B/. 79,274	B/. 33,978
Certificaciones comisiones	2,785	135
Servicio de sistemas	500	12,000
Agencia de pago y registros fideicomiso	66,735	43,833
Otros	109,907	108,520
	<u>B/. 259,201</u>	<u>B/. 198,466</u>

12. Gastos de Personal

Los gastos de personal se detallan de la siguiente manera:

	2013	2012
Salarios	B/. 566,479	B/. 512,974
Gastos de representación	215,586	188,116
Participación de utilidades	190,538	147,950
Prestaciones laborales	170,006	150,933
Indemnizaciones y prima de antigüedad	16,521	14,658
	<u>B/. 1,159,130</u>	<u>B/. 1,014,631</u>

Al 31 de diciembre de 2013, el total de colaboradores era de 30 (2012: 30).

13. Otros Gastos Administrativos

A continuación se detallan los otros gastos administrativos:

	2013	2012
Impuestos	B/. 105,330	B/. 135,153
Proyectos especiales	10,259	10,700
Seguros	112,368	101,315
Luz y teléfono	65,409	56,500
Tarifa de supervisión - Superintendencia del Mercado de Valores	197,102	202,455
Dietas	80,000	53,750
Servicios electrónicos de información	25,500	25,500
Mantenimiento PH	46,585	45,431
Honorarios profesionales	79,093	21,981
Asociaciones	16,755	15,912
Papelería y útiles de oficina	10,647	13,060
Cuotas y suscripciones	1,214	-
Gastos legales	17,622	26,954
Auditoría	16,852	35,258
Mantenimiento	30,445	21,825
Mantenimiento Sistema de Negociación	-	9,577
Publicidad	15,192	17,940
Viajes al exterior	48,619	44,326
Gastos bancarios	2,982	3,778
Reuniones, charlas y eventos	29,833	18,245
Transporte y gasolina	10,479	8,604
Entrenamiento, cursos y seminarios	16,041	28,838
Donaciones	29,650	34,375
Gastos de custodia internacional	122,067	107,247
Otros	96,536	91,942
	<u>B/. 1,186,580</u>	<u>B/. 1,130,666</u>



14. Activos en Administración y Custodia

En el curso normal de sus actividades, Central Latinoamericana de Valores, S. A. mantiene en custodia activos financieros de terceros en forma fiduciaria, según lo establecido en el Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999.

Al 31 de diciembre de 2013, el valor de los activos que mantenía en custodia ascendía a:

	2013	2012
Depósitos en efectivo	B/. 2,451,393	B/. 5,138,132
Renta fija	5,890,840,163	4,138,396,003
Renta variable	3,512,875,930	3,225,802,668
Valores del Estado	3,419,911,707	3,440,136,458
Fondos	1,022,837,503	786,880,217
Pagarés	176,241,597	123,218,056
Cerpanes	86,160,678	95,054,348
Total en custodia	B/. 14,111,318,971	B/. 11,814,625,882

Para los efectos de mitigar los riesgos inherentes al negocio, Central Latinoamericana de Valores, S. A. mantiene una póliza de fidelidad con una compañía aseguradora de la localidad.

De conformidad a lo establecido en las Reglas Internas de Central Latinoamericana de Valores, S. A., y como parte de las salvaguardas financieras, la central de custodia mantiene, al 31 de diciembre de 2013, un total combinado de trescientos noventa y nueve mil novecientos ochenta y cinco balboas (B/.399,985) como fianzas y garantías. Dichas fianzas y/o garantías se encuentran debidamente segregadas, y se manejan en cuentas de orden de la Compañía.

15. Utilidad Básica por Acción

La utilidad básica por acción mide el desempeño de una entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la utilidad neta atribuible a los accionistas entre el número promedio ponderado de acciones en circulación durante el período.

El cálculo de la utilidad básica por acción se presenta a continuación:

	2013	2012
Utilidad neta	B/. 1,798,998	B/. 1,914,650
Número promedio ponderado de acciones	14,756,375	14,735,820
Utilidad neta por acción	B/. 0.12	B/. 0.13

Para propósito comparativo y de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad No.33 – Ganancias por Acción, para el 2012 se ha ajustado el número promedio ponderado de acciones a 14,735,820 (2012: 2,947,164) y la utilidad neta por acciones es B/.0.13 (2012: B/.0.65) debido al split realizado en el 2013 (véase Nota 18).

16. Impuesto sobre la Renta

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

El impuesto sobre la renta es el siguiente:

	2013	2012
Impuesto sobre la renta del período	B/. 622,237	B/. 604,537
Impuesto sobre la renta del año anterior	(3,718)	(4,653)
Impuesto sobre dividendos	170,093	245,712
Total	B/. 788,612	B/. 845,596

El impuesto sobre la renta es calculado basado en la utilidad neta gravable. La conciliación de la utilidad neta gravable, con la utilidad antes de impuesto sobre la renta según los estados financieros consolidados se presenta a continuación:

	2013	2012
Utilidad según estados financieros consolidados	B/. 2,587,610	B/. 2,760,246
Menos: Ingresos exentos y/o no gravables	(460,093)	(231,577)
Aporte de indemnización	-	(200,752)
Mas: Gastos no deducibles	211,849	124,980
Otros ajustes	149,583	(34,747)
Renta neta gravable	B/. 2,488,949	B/. 2,418,150
Impuesto sobre la renta causado 25 %	B/. 622,237	B/. 604,537

Según regulaciones vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las compañías están sujetas a revisión por las autoridades fiscales de la República de Panamá por los últimos tres años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2013.

17. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones más significativas con partes relacionadas se detallan a continuación:

	2013	2012
Dividendos por pagar	B/. 136,083	B/. 164,041
Compensación al personal clave	B/. 766,046	B/. 647,514



18. Acciones Comunes

Las acciones comunes emitidas y en tesorería se resumen a continuación:

	2013	2012
Acciones Comunes		
Tipo "A"	11,805,100	2,951,275
Tipo "B"	2,951,275	-
	<u>14,756,375</u>	<u>2,951,275</u>
Acciones en Tesorería		
Tipo "A"	(640,820)	(160,205)
Tipo "B"	(160,205)	-
	<u>(801,025)</u>	<u>(160,205)</u>

A continuación se presenta el movimiento del período:

	2013		2012	
	Número de Acciones	Monto	Número de Acciones	Monto
Acciones Comunes				
Saldo inicial	2,951,275	B/. 5,783,458	2,959,775	B/. 6,057,047
Mas: Split de acciones	11,805,100	-	-	-
Menos: Devolución de Capital	-	-	(8,500)	(273,589)
Saldo final	14,756,375	B/. 5,783,458	2,951,275	B/. 5,783,458
Acciones de Tesorería				
Saldo inicial	(160,205)	B/. (118,459)	(151,705)	B/. (118,459)
Mas: Split de acciones	(640,820)	-	(8,500)	-
Saldo final	(801,025)	B/. (118,459)	(160,205)	B/. (118,459)

El 25 de abril de 2013 fue aprobado por la Asamblea de Accionistas efectuar el split y canje de las acciones comunes con una relación de 5:1 por cada acción común. El tenedor de las acciones comunes al 28 de agosto de 2013 recibió cuatro (4) acciones Tipo "A" y una (1) acción Tipo "B". La fecha efectiva de esta transacción fue el 29 de agosto de 2013.

Las acciones Tipo "A" y "B", poseen idénticos derechos económicos, pero las "B" tendrán derecho de voto y las "A" no.

Aprobada la nueva estructura de capital, la Asamblea de Accionistas aprobó limitar la tenencia de las acciones Clase "B" hasta 5% a cualquier persona o grupo ya sea directa o indirectamente. A los tenedores que a la fecha excedan de esta política se les permitirá mantener su porcentaje, pero no lo podrá aumentar.

19. Declaración de Dividendos

La Junta Directiva en reunión del 21 de febrero de 2013 aprobó un pago de dividendos a los accionistas, tal como se describe a continuación:

Tipo de Dividendo	Dividendo Declarado	Dividendo por Acción	Fecha de Declaración	Fecha de Pago
2013				
Ordinario	B/. 590,255	0.04	21 de febrero de 2013	Trimestral
Extraordinario	590,255	0.04	21 de febrero de 2013	Semestral
	<u>B/. 1,180,510</u>	<u>0.08</u>		
2012				
Ordinario	B/. 324,167	0.11	9 de febrero de 2012	Semestral
Extraordinario	217,804	0.07	9 de febrero de 2012	30 abril 2012
	<u>B/. 541,971</u>	<u>0.18</u>		

Al 31 de diciembre de 2013, se mantienen B/.136,083 (2012: B/.164,041) en dividendos por pagar.

20. Contingencia

Al 31 de diciembre de 2013, existe una demanda de Reconvención propuesta por AGB Cambios, S. A. vs. Bolsa de Valores de Panamá, S. A. (la "Bolsa") en el Juzgado Décimo Cuarto de Circuito Civil de Panamá como consecuencia de la demanda judicial interpuesta a esa Sociedad por Bolsa de Valores de Panamá, S. A. El monto de la demanda es de ciento ochenta mil balboas (B/.180,000), por supuestos daños y perjuicios causados por la interposición de la demanda citada y de la medida cautelar ejecutada.

El 24 de agosto de 2009 el Juzgado Decimocuarto del Circuito de lo Civil del Primer Circuito Judicial de Panamá desestimó toda y cada una de las pretensiones que interpuso AGB Cambios, S. A.; sin embargo, el demandante presentó un recurso de apelación contra la referida sentencia.

El 30 de mayo de 2013, el Primer Tribunal Superior del Primer Distrito Judicial desestima la demanda y el recurso de apelación, reconsideración propuesta por AGB Cambios en contra de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y condena a AGB Cambios a pagar a la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. por incumplimiento contractual; sin embargo, el demandante anuncia casación ante la Corte Suprema de Justicia, siendo éste el último recurso que busca revocar la sentencia.

En opinión de la Administración de la Compañía y de los asesores legales de la subsidiaria Bolsa de Valores de Panamá, S. A., y con base en los elementos aportados, consideran que la casación impuesta contra la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. no tiene mérito en vista de que se ha fallado dos veces a favor de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., por lo tanto, no se amerita una provisión en estos estados financieros.



BOLSA DE VALORES DE PANAMA



**MEMORIA
ANUAL 2013**

JUNTA DIRECTIVA 2013 / 2014 BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.

Presidente

Felipe Chapman
Socio Director
Indesa Holdings, Corp.

Vicepresidente

Leopoldo J. Arosemena
Vicepresidente Ejecutivo
Gleder Investment, Corp.

Tesorero

Fernando Aramburú P.
Presidente
Aramburú Porras y Asociados

Secretario

Ricardo Arango
Socio de la Firma
Arias, Fábrega & Fábrega

Directora

Marielena Garcia Maritano
Vicepresidente
MMG Bank Corporation

Director

Jaime Sosa
Gerente General
Prival Bank, S.A.,

Director

Rolando Arias
Gerente General
BG Valores

Director

Roberto Alfaro
Vicepresidente Ejecutivo
ProFuturo

Director

Dario Berbey
Gerente General
Banco Nacional

EJECUTIVOS

Roberto Brenes P.

Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General

Myrna Palomo:

Subgerente General

Director Suplente

Jorge Vélez
Gerente General
Interbolsa Panamá, S.A.,

Director Suplente

Federico Albert
Vicepresidente Ejecutivo de Banca de Inversión
Banco General, S.A.,

Director Suplente

John Rauschkolb
Gerente General
Banco La Hipotecaria, S.A.,

Director Suplente

Rodrigo Cardoze H.
Asociado Senior
Arias, Fábrega & Fábrega

Director Suplente

Santiago Fernández C.
Presidente
SFC Investment, S.A.,

Director Suplente

Iván Zarak
Socio Principal
Zarak Capital Corp.

Director Suplente

Carlos Mendoza
Vicepresidente Ejecutivo
Inversiones Bahía, S.A.,

Director Suplente

Jorge Vallarino M.
Vicepresidente Senior de Finanzas y
Proyectos Especiales
Global Bank Corporation

Director Suplente

Juan Silvera
Subgerente general
Banco Nacional

Edia de Cooban

Gerente de Operaciones y Administración

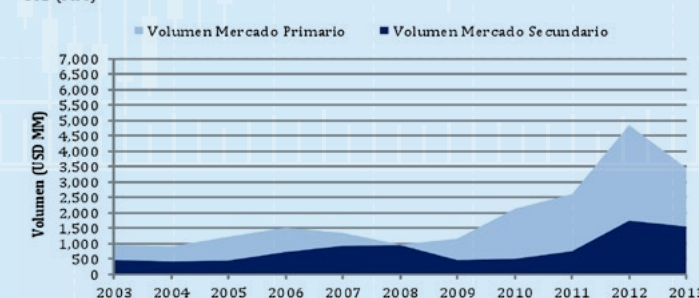
RESULTADOS OPERATIVOS - BVP

El 2013 fue un año de importantes emisiones de deuda corporativa para la Bolsa de Valores de Panamá. El volumen total negociado fue de US\$5,018,890,997, donde predominó la negociación de deuda corporativa US\$3,100,251,400.83. Principalmente bonos corporativos e hipotecarios US\$2,515,438,233.86 y en segundo lugar valores comerciales negociables US\$554,210,966.97.

La composición de las negociaciones en el mercado primario fue de 85% del sector privado versus 15% del sector público; mientras que en el 2012 fue de 49% y 51%, respectivamente. Igualmente, en el mercado secundario la participación de los instrumentos del sector privado aumentó a 49%, comparado con el 36% del 2012; por consiguiente, la participación del sector público disminuyó de 64% en el 2012 a 51% en el 2013.

La participación total del gobierno durante el 2013 disminuyó en un 78% dado que el total del volumen emitido por el gobierno durante el año 2013 fue de \$522,334,166.60 vs \$2,483,758,393.40 emitidos en el año 2012.

Dominado por Colocaciones Primarias (2003-2013)
USD (MM)



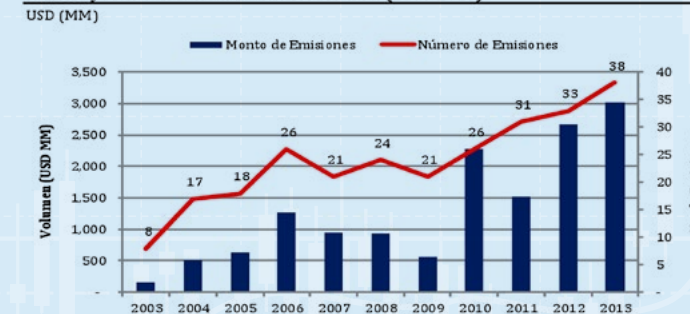
Fuente: Departamento de Desarrollo de BVP

Nuevas Emisiones 2013:

Al 31 de diciembre de 2013, se listaron en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. un total de treinta y ocho emisiones en el mercado primario, sumando un total de \$3,021 millones.

Algunos de los nuevos emisores de deuda durante el año 2013 son: Aeropuerto Internacional de Tocumen \$650 millones, AES Changuinola \$470 millones, Arrow Capital Corp \$150 millones, Lion Hill Capital \$145 millones, Inversiones Inmobiliarias Arrocha \$100 millones, Servicios Financieros Panamá \$50 millones, Grupo Industrial Canal \$25 millones, totalizando 23 nuevos emisores.

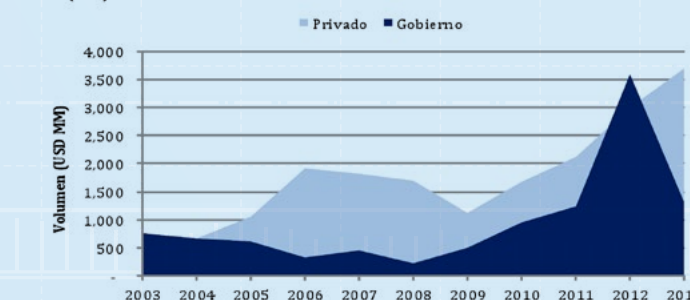
Número y Monto de Nuevas Emisiones Privadas (2003-2013)
USD (MM)



Fuente: Departamento de Desarrollo de BVP

También resaltaron los emisores recurrentes que ven en este mercado una excelente alternativa de financiamiento como lo son Multibank \$150 millones, Credicorp Bank \$150 millones, Banco Panameño de la Vivienda \$100 millones, Elektra Noreste \$80 millones, Empresas Melo \$80 millones, Metro Leasing \$50 millones, Aliado Leasing \$30 millones, entre otros.

Dominado por Colocaciones del Sector Privado (2003-2013)
USD (MM)



Fuente: Departamento de Desarrollo de BVP

El papel privado ocupó un 74% del total de las negociaciones del mercado donde predominó la negociación de instrumentos de deuda representado por el 65.80%, siendo los bonos los instrumentos con mayor negociación. El restante 7.85% fue negociado en el mercado accionario, habiendo una superioridad de las negociaciones en las acciones de fondo.

Mercado Accionario:

Al finalizar el cuarto trimestre del año 2013, el índice BVPSI registró un rendimiento anual de 5.60% al cerrar el año en 430.79. Durante el año se negociaron 3.03MM de títulos de acciones comunes, en comparación a 5.24MM de títulos negociados en el 2012, lo cual representa una disminución de 42.17%. Sin embargo, el monto negociado aumentó a \$120.01 marcando un aumento de 6.20% (2012:\$112.10)

La capitalización del mercado accionario asciende a \$13,437 MM con la composición de 20 acciones comunes.

Eventos Destacados del Año:

En el plano cualitativo Bolsa de Valores de Panamá lanzó su nueva y mejorada versión de www.panabolsa.com, celebró el XIV Foro de Inversionistas el cual reúne anualmente a emisores e inversionistas de la región y fue anfitrión del subcomité de trabajo de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB) del cual somos un miembro activo y nuestro gerente general es integrante del comité ejecutivo.

Durante el año se realizó una subasta de Puesto de Bolsa en la que se le adjudicó el Puesto a MWM Securities quien paso de ser Miembro Asociado a Miembro Titular ofertando \$105,000. También se incorporó Invertis Securities, S.A. como Miembro Asociado.

Responsabilidad Social:

En el plano de Responsabilidad Social la Bolsa de Valores apoya a la fundación AMANECERES, fundación cuya labor es promover el desarrollo de los adolescentes, fortaleciendo su autoestima y sus capacidades, a través de programas preventivos en el área educativa, artística y emocional (<http://www.fundacionamaneceres.com>). La BVP también apoya a la Fundación Psoriasis de Panamá, cuya labor es promover la sensibilidad social en la población panameña sobre la Psoriasis mediante campañas informativas de concienciación sobre el impacto que causa esta enfermedad en las personas que la padecen, contribuyendo a la reducción de la exclusión, rechazo y discriminación que sufren los pacientes (www.psoriasispanama.org).

INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA
EMISORES INSCRITOS

Mercado Accionario:

- 1 Amiworld, Inc.
- 2 Banesco, S.A.
- 3 Banco Aliado, S.A.
- 4 Banco Panameño De La Vivienda, S.A.
- 5 Banco Universal, S.A.
- 6 BG Financial Group, Inc.
- 7 Banistmo, S.A.
- 8 Empresa General De Inversiones, S.A.
- 11 Empresas Tagarópulos, S.A.
- 12 Grupo ASSA
- 13 G.B. Group Corporation y Subsidiaria
- 14 Grupo Bandelta Holding Corp.
- 15 Golden Forest, S.A.
- 16 Grupo Melo
- 17 Grupo Mundial Tenedora, S.A.
- 18 Indesa Holdings Corp.
- 21 Istmo Compañía De Reaseguros, Inc.
- 22 La Hipotecaria (Holding) Inc.
- 23 Latinex Holdings, Inc.
- 24 MHC Holdings, Ltd.
- 25 Multibank, Inc.
- 26 Odin Energy Corporation
- 27 Panama Power Holdings, Inc.
- 28 Rey Holdings, Corp.
- 29 Tropical Resorts International, Inc.
- 30 Towerbank International, Inc.
- 31 Unión Nacional De Empresas, S.A.
- 32 Universal Policy Investment Vehicle, Ltd.

Fondos:

- 1 California Fixed Income Fund, Inc.
- 2 Fondo De Inversión Inmobiliaria Gibraltar
- 3 Fondo De Inversión Inmobiliario Vista
- 4 Fondo De Inversión Inmobiliario Vista Siglo XXI
- 5 Fondo General De Inversiones, S.A.
- 6 Grupo Inmobiliario De Capital Privado I (GICAP I) Ltd.
- 7 MMG Fixed Income Fund, S.A.
- 8 Multiprosperity Fixed Income Fund
- 9 Premier Index Fund, S.A.
- 10 Premier Latin American Bond Funds, S.A.
- 11 Premier Short Term Bond Fund, S.A.
- 12 Prival Bond Fund, S.A.
- 13 Prival Mila Fund, S. A.
- 14 Prival Multi-Strategy Income & Growth Fund, S.A.
- 15 Tagua Fund, Inc.

Mercado de Deuda

- 1 ABSA Financial Corp.
- 2 Aeropuerto Internacional De Tocumen, S.A.
- 3 AES Changuinola, S.A.
- 4 AES Panamá, S.A.
- 5 Albrook Leasing Company, Inc.
- 6 Aliado Factoring, S.A.
- 7 Aliado Leasing, S.A.
- 8 Almacenaje Seco Y Frío, S.A.
- 9 Almacenes, S.A.
- 10 Arrow Capital Corp.
- 11 Bahía Las Minas Corp.
- 12 Banco Aliado, S.A.
- 13 Banco BAC De Panamá, S.A.
- 14 Banco BAC San Jose, S. A.
- 15 Banco Centroamericano De Integración Económica
- 16 Banco Delta, S.A. (BMF)
- 17 Banco General, S.A.
- 18 Banco Internacional De Costa Rica, S.A.
- 19 Banco La Hipotecaria, S.A.
- 20 Banco Panama, S.A.
- 21 Banco Panameño De La Vivienda, S.A.
- 22 Banco Popular Y De Desarrollo Comunal
- 23 Banesco, S.A.
- 24 BCTBank International, S.A.
- 25 Cable Onda, S.A.
- 26 Capital Bank, Inc.
- 27 Cochez y Compañía, S.A.
- 28 Colfinanzas, S.A.
- 29 Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
- 30 Condado Properties, Inc.
- 31 Corporacion Andina De Fomento
- 32 Corporacion de Finanzas del País
- 33 Credicorp Bank, S.A.
- 34 Cuarto Fideicomiso De Bonos De Préstamos Hipotecarios
- 35 Décimo Fideicomiso De Bonos De Préstamos Hipotecarios
- 36 Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios
- 37 Desarrollo Inmobiliario Del Este, S.A.
- 38 El Machetazo Capital, Inc.
- 39 Elektra Noreste, S.A.
- 40 Empresa De Distribucion Eléctrica Metro-Oeste, S.A.
- 41 Empresas Melo, S.A.
- 42 Empresa Nacional De Energia, S.A.
- 43 Empresas Tagarópulos, S.A.
- 44 Enel Fortuna, S.A.
- 45 Fideicomiso De Crédito Banco General Costa Rica
- 46 Fideicomiso ENA Norte
- 47 Fideicomiso ENA Sur
- 48 Financia Credit, S.A.
- 49 Financiera Cash Solution Corp.
- 50 Financiera Familiar, S.A.
- 51 Financiera Finacredit, S.A.
- 52 Financiera Pacífico Internacional, S.A.
- 53 Finandina Corp.
- 54 Finanzas y Créditos del Hogar, S.A. (Financiera La Generosa)

- 55 Finanzas Generales, S.A.
- 56 First Factoring, Inc.
- 57 Franquicias Panameñas
- 58 GAMBSA Grupo de Accionistas Mayoritarios de Britt, S.A.
- 59 Generadora Alto Valle, S.A.
- 60 Generadora Pedregalito, S.A.
- 61 Green Tower Properties, Inc.
- 62 Global Bank Corporation
- 63 Grupo De Accionistas Mayoritarios De Britt S.A.
- 64 Grupo Industrial Canal
- 65 Helefactor, Corp.
- 66 Hipotecaria Metrocredit, S.A.
- 67 Holding Mundial International, S.A.
- 68 Hydro Caisan, S.A.
- 69 Ideal Living, Corp.
- 70 Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.
- 71 Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
- 72 Istmus Hydro Power Corp.
- 73 Las Perlas Norte, S.A.
- 74 Las Perlas Sur, S.A.
- 75 Leasing Banistmo, S.A.
- 76 Lion Hill Capital, S.A.
- 77 Los Castillos Real Estate, Inc.
- 78 Metro Leasing, S.A.,
- 79 MHC Holding, Ltd.
- 80 Ministerio De Economía Y Finanzas
- 81 Multi Financiamientos, S.A.
- 82 Multibank Factoring, Inc.
- 83 Multibank, Inc.
- 84 Newland International Properties Corp.
- 85 Noveno Fideicomiso De Bonos De Préstamos Hipotecarios
- 86 Octavo Fideicomiso De Bonos De Préstamos Hipotecarios
- 87 Petróleos Delta, S.A.
- 88 Productos Alimenticios Pascual, S.A.
- 89 Productos Toledano, S.A.
- 90 Quinto Fideicomiso De Bonos De Préstamos Hipotecarios
- 91 R.G.Hotels, Inc.
- 92 R.G. Inmobiliaria S.A.
- 93 Real Estate Investment Thrust Inc.
- 94 República De Panamá
- 95 Saltos De Francolí S.A.
- 96 Séptimo Fideicomiso De Bonos De Préstamos Hipotecarios
- 97 Servicios Financieros Panamá, S.A.
- 98 Sexto Fideicomiso De Bonos De Préstamos Hipotecarios
- 99 Silverlev Estates, S.A.
- 100 Smart Solutions Marketing Panamá, S.A. (Dchain)
- 101 Sociedad De Alimentos De Primera, S.A. (Bonlac)
- 102 Sociedad Urbanizadora Del Caribe, S.A.
- 103 Strategic Investors Group, Inc.
- 104 Tagarópulos, S.A.
- 105 Tower Corporation
- 106 Towerbank International, Inc.
- 107 Tropical Resorts International, Inc.
- 108 UHR Development, Inc.
- 109 Unibank, S.A.
- 110 Unicorp Tower Plaza, S.A.

VOLUMEN NEGOCIADO POR MIEMBROS DE BOLSA

Puesto	Total de Compras	Total de Ventas	%
BG Valores, S.A.	991,918,130.42	570,584,024.95	16%
Multi Securities, Inc.	257,506,983.82	274,800,374.43	5%
Tower Securities Inc.	24,516,000.00	25,958,000.00	1%
MMG Bank Corporation	425,986,023.89	526,475,163.44	9%
Securities Banistmo, S.A.	271,177,507.63	259,822,546.56	5%
IPG Securities, Inc.	-	92,835.50	0%
Citivalores, S.A.	240,626,306.51	297,056,944.60	5%
BG Investment Co., Inc.	351,600,001.00	907,738,392.31	13%
Prival Securities, Inc.	773,471,514.86	1,031,259,979.67	18%
Lafise Valores de Panamá, S.A.	19,970,641.77	14,117,575.00	0%
Global Valores, S.A.	274,397,551.84	333,695,930.12	6%
Geneva Asset Management	426,583,626.24	336,246,624.43	8%
BAC Valores (Panamá)	26,859,699.10	20,765,429.10	0%
Banco Nacional de Panamá	552,527,140.98	18,661,000.00	6%
Credicorp Securities	43,014,284.92	20,390,760.20	1%
Blue Numbers Securities, Inc.	-	-	0%
Balboa Securities, Corp.	52,209,215.68	93,297,646.14	1%
SFC Investment, S. A.	251,835,448.15	267,691,787.86	5%
MWM Securities, Inc.	34,665,983.00	20,235,983.00	1%
Invertis Securities, S.A.	24,937.50	-	0%
Total	5,018,890,997.31	5,018,890,997.31	100%

A la Junta Directiva y Accionista de Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Bolsa de Valores de Panamá, S. A. (la "Compañía"), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2013 y los estados de resultados, de utilidad integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad más 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 acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine sea necesario para permitir la preparación y presentación razonable de estados financieros libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros, con el objeto de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados de acuerdo a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría incluye también, evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros.

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2013, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

PricewaterhouseCoopers

27 de febrero de 2014
Panamá, República de Panamá

**BALANCE GENERAL
31 DE DICIEMBRE DE 2013**

	2013	2012
Activos		
Efectivo y cuentas de ahorro (Nota 5)	B/. 852,678	B/. 1,179,595
Depósitos a plazo fijo (Nota 5)	-	170,980
Inversiones disponibles para la venta (Notas 6 y 15)	1,672,199	1,914,366
Intereses por cobrar	3,137	9,838
Cuentas por cobrar, neto	42,726	62,275
Gastos pagados por anticipado	1,481	5,516
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	29,802	-
Propiedades, mobiliario y equipos, neto (Nota 9)	923,579	1,032,395
Fondo de cesantía, neto	194,555	206,385
Depósitos de garantía y otros activos	80	80
Total de activos	B/. 3,720,237	B/. 4,581,430
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Gastos acumulados y retenciones por pagar	B/. 276,337	B/. 265,192
Impuesto sobre la renta por pagar	-	210,320
Dividendos por pagar (Nota 15)	1,447,158	1,720,493
Comisiones cobradas por anticipado	206,514	292,194
Préstamo hipotecario por pagar (Nota 10)	358,076	683,569
Total de pasivos	2,288,085	3,171,768
Contingencia (Nota 17)		
Patrimonio		
Acciones comunes sin valor nominal; 500 acciones autorizadas; emitidas y en circulación	500,000	500,000
Reserva de revalorización de inversiones disponibles para la venta	932,152	909,662
Total de patrimonio	1,432,152	1,409,662
Total de pasivos y patrimonio	B/. 3,720,237	B/. 4,581,430

**ESTADO DE RESULTADOS
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

	2013	2012
Ingresos		
Comisiones (Nota 7)	B/. 2,834,457	B/. 2,996,834
Cuotas de mantenimiento	169,439	179,816
Ingresos por inversiones (Notas 8 y 5)	88,831	77,600
Inscripciones de empresas y emisiones	24,585	27,144
Ingresos por venta de puestos	106,000	101,000
Foro de Inversionistas	66,800	87,800
Seminario Bolcen	-	49,126
Otros (Nota 11)	108,189	55,025
Total de ingresos	3,398,301	3,574,345
Gastos Generales y Administrativos		
Gastos de personal (Notas 12 y 15)	720,566	599,546
Depreciación y amortización (Nota 9)	146,908	88,001
Foro de inversionistas	28,970	30,676
Seminario Bolcen	-	60,120
Gastos de intereses sobre préstamo hipotecario	39,249	22,157
Otros gastos administrativos (Nota 13)	563,921	572,321
Total de gastos generales y administrativos	1,499,614	1,372,821
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,898,687	2,201,524
Impuesto sobre la renta (Nota 14)	(451,529)	(488,225)
Utilidad neta	B/. 1,447,158	B/. 1,713,299

**ESTADO DE UTILIDAD INTEGRAL
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013**

	2013	2012
Utilidad neta	B/. 1,447,158	B/. 1,713,299
Otras partidas de utilidad integral: Partidas que pueden ser subsecuentemente reclasificadas a resultados:		
Ganancia por cambio en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	22,490	377,740
Total de utilidad integral	B/. 1,469,648	B/. 2,091,039

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

	Acciones Comunes	Reserva de Revalorización de Valores Disponibles para la Venta	Utilidades No Distribuidas	Total
Al 31 de diciembre de 2013				
Saldo al 1 de enero de 2013	B/. 500,000	B/. 909,662	B/. -	B/. 1,409,662
Utilidad Integral	-	-	1,447,158	1,447,158
Utilidad neta	-	-	1,447,158	1,447,158
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	22,490	-	22,490
Total de utilidad integral	-	22,490	1,447,158	1,469,648
Transacciones con Accionistas	-	-	(1,447,158)	(1,447,158)
Dividendos declarados (Nota 16)	-	-	(1,447,158)	(1,447,158)
Total de transacciones con accionistas	-	-	(1,447,158)	(1,447,158)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	B/. 500,000	B/. 932,152	B/. -	B/. 1,432,152
Al 31 de diciembre de 2012				
Saldo al 1 de enero de 2012	B/. 500,000	B/. 531,922	B/. 907,194	B/. 1,939,116
Utilidad Integral	-	-	1,713,299	1,713,299
Utilidad neta	-	-	1,713,299	1,713,299
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	377,740	-	377,740
Total de utilidad integral	-	377,740	1,713,299	2,091,039
Transacciones con Accionistas	-	-	(2,620,493)	(2,620,493)
Dividendos declarados (Nota 16)	-	-	(2,620,493)	(2,620,493)
Total de transacciones con accionistas	-	-	(2,620,493)	(2,620,493)
Saldo al 31 de diciembre de 2012	B/. 500,000	B/. 909,662	B/. -	B/. 1,409,662

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

	2013	2012
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 1,898,687	B/. 2,201,524
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	146,908	88,001
Ingreso por inversiones	(88,831)	(77,600)
Pérdida de venta de activo fijo	21	9
Gastos de interés	39,249	22,157
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Disminución en cuentas por cobrar	19,549	25,352
Aumento en gastos e impuestos pagados por anticipado	(25,767)	(4,648)
Disminución en depósitos de garantía y otros activos	-	1,532
Aumento en gastos acumulados, retenciones por pagar (Disminución) aumento en comisiones cobradas por anticipado	11,145	43,009
	(85,680)	86,675
Aportes al fondo de cesantía, neto	11,830	(200,842)
Intereses recibidos	95,532	70,974
Impuesto sobre la renta pagado	(661,849)	(536,779)
Interés pagado	(39,249)	(20,231)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	1,321,545	1,699,133
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Depósitos a plazo fijo	170,980	-
Compra de valores disponibles para la venta	(275,000)	(300,000)
Ventas y redenciones de valores disponibles para la venta	2,704	9,406
Compra de propiedad, mobiliario y equipo	(38,113)	(852,537)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(139,429)	(1,143,131)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Abono a préstamo hipotecario	(325,493)	(16,431)
Producto de préstamo hipotecario	-	700,000
Dividendos pagados, neto	(1,183,540)	(900,000)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(1,509,033)	(216,431)
(Disminución) aumento neto en el efectivo	(326,917)	339,571
Efectivo al inicio del año	1,179,595	840,024
Efectivo al final del año	B/. 852,678	B/. 1,179,595

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DE 2013

1. Información General

Bolsa de Valores de Panamá, S. A. (la "Compañía") es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes panameñas según Escritura Pública No.954 del 8 de marzo de 1989 y posterior a la reorganización corporativa según Escritura Pública No.15125 de 28 de junio de 2010. Mediante Resolución CNV-349 del 30 de marzo de 1990 de la Superintendencia de Mercado de Valores (anteriormente Comisión Nacional de Valores), la Compañía fue autorizada a operar una bolsa de valores en la República de Panamá.

La Compañía es 100% subsidiaria de Latinex, Inc., que a su vez es 100% subsidiaria de Latinex Holdings, Inc. (la Compañía Matriz).

Gobierno Corporativo

Resumen de Políticas

La Compañía Matriz adoptó los principios de Gobierno Corporativo de manera voluntaria. Dicha gestión de autorregulación se efectuó con el objetivo de velar por los mejores intereses de los accionistas en particular y de sus Subsidiarias en general. Los objetivos del Gobierno Corporativo que se adoptaron a partir de su implementación tienen los siguientes propósitos:

- Apoyar a la Junta Directiva en el examen, evaluación y vigilancia permanente del sistema contable y financiero de la Compañía Matriz y sus Subsidiarias.
- Verificación constante de los criterios de independencia del auditor externo.
- Seguimiento a los procedimientos de los sistemas de control interno de gestión.
- Establecer un marco claro de identificación, verificación y control del riesgo.
- Disposiciones claras para la delegación de autoridad y responsabilidad.
- Establecimiento de procesos eficientes de toma de decisiones.
- Establecer guías explícitas para las Juntas Directivas de la Compañía Matriz y sus Subsidiarias, Comité Ejecutivo y Alta Gerencia, en cuanto a sus funciones para la toma de decisiones.

La responsabilidad de la aplicación de los principios de Gobierno Corporativo recae en la Junta Directiva y la aplicación de los principios de control de independencia financiera se instrumenta a través del Comité de Auditoría, el cual fue instituido en noviembre de 2003.

Comité de Auditoría

El Comité de Auditoría está compuesto por al menos tres miembros de la Junta Directiva de la Compañía Matriz o sus Subsidiarias; todos independientes de la Administración. En el Comité participan, sin derecho a voto, los Vicepresidentes Ejecutivos y Gerentes Generales, la Subgerente General y el Oficial de Cumplimiento de la Compañía como Secretario Ad-Hoc. Los nombramientos son revisados anualmente.

Además de las funciones que se le atribuyen respecto del Gobierno Corporativo, su función principal es velar por la integridad de la información financiera de la Compañía Matriz y sus Subsidiarias, velando por la ejecución de controles internos y el cumplimiento de inspecciones a los Puestos de Bolsa.

Otros Comités

La Compañía cuenta con diversos Comités de trabajo nombrados por la Junta Directiva que actúan sobre áreas específicas de operación de la Compañía. Estos Comités son:

Comité Ejecutivo: Asesora, conoce y decide sobre los asuntos que la Gerencia General deba someter a su consideración. Verifica y somete a la consideración de la Junta Directiva criterios, normas y políticas administrativas, financieras y éticas requeridas para el debido funcionamiento de la Compañía, además de los asuntos que le delega la Junta Directiva.

Comité Técnico: Revisa los estándares, verificación de las emisiones que van a ser inscritas, de las políticas de divulgación de información, presentación de informes, estados financieros y demás requerimientos para mantenerse inscrito en la BVP. Debe revisar la composición del índice accionario de la Compañía cuando se amerite, y demás funciones relevantes.

Comité de Supervisión de Operaciones Bursátiles: Resuelve los casos disciplinarios que la Junta Directiva, Gerencia General y Oficial de Cumplimiento de-

terminen que ameriten evaluación, potencial sanción y respectiva toma de decisiones sobre cada caso. El Comité tendrá independencia total y poder general para definir su metodología de trabajo.

Comité de Negociación y Regulaciones Internas: Asesora a la Junta Directiva sobre las reglas internas de la Compañía. Además debe reunirse para analizar potenciales cambios legales en el mercado cuando el caso lo amerite. Recomendar nuevas políticas y reglas de negociación de la Compañía a través del Sistema Transaccional Electrónico o a viva voz, sobre la adquisición de equipos y software necesario para su implementación y de establecer procedimientos para nuevas aplicaciones.

Comité de Inversiones: El Comité de Inversiones está compuesto por al menos tres miembros de la Junta Directiva de la Compañía Matriz o sus Subsidiarias; todos independientes de la Administración. En el Comité participan, sin derecho a voto, el Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General, la Subgerente General de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., así como el Gerente General de Latinclear. Los nombramientos son revisados anualmente. Se encarga de establecer las reglas y guías internas de inversión de renta fija y variable, incluyendo los límites máximos a invertir, requisitos financieros de las empresas en las que invierte la Compañía.

Independencia de Directores y Ejecutivos

La Compañía Matriz de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. es una sociedad de tenencia pública, cuyas acciones comunes se negocian en la propia Bolsa. No existen, a la fecha, accionistas controlantes y los Directores no son directa ni indirectamente, ni individual, ni conjuntamente propietarios efectivos de un número significativo de acciones de la Compañía Matriz. Ningún director en forma directa o indirecta es un proveedor de importancia de bienes o servicios a la Compañía; sin embargo, algunos Directores son ejecutivos de sociedades con relaciones sustanciales con la Compañía. Los ejecutivos de la Compañía son independientes de los Directores y de los accionistas.

Reglamento Interno

La Compañía cuenta con un Reglamento Interno que norma el funcionamiento de los distintos comités, basado en principios generales del Gobierno Corporativo.

Código de Conducta

La Compañía ha adoptado un Código de Conducta para asegurar que todos los Directores, Dignatarios, Ejecutivos Principales, Colaboradores y Representantes de la Compañía cumplan con las más altas normas de conducta. El Código gobierna relaciones con principios de honestidad, diligencia y lealtad, los conflictos de interés, información privilegiada, controles administrativos, técnicos y físicos; contiene reglas específicas relacionadas con la protección de información confidencial mediante acuerdos de confidencialidad que deberán firmar Directores, Dignatarios, Ejecutivos Principales, Colaboradores y Representantes de la Compañía.

A través del Oficial de Cumplimiento se asegura la difusión y ejecución del Código mediante programas de capacitación y comunicación interna. Este Código se revisa al menos una vez al año por iniciativa del Gerente General o cualquier miembro de la Junta Directiva, el cual fue aprobado inicialmente por la Junta Directiva en junio de 2004 y ratificado posteriormente por la Superintendencia del Mercado de Valores en enero de 2005, siendo su última revisión y aprobación por parte de la Junta Directiva el 28 de noviembre de 2013.

Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Junta Directiva el 26 de febrero de 2014.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

A continuación se presentan las políticas de contabilidad más importantes utilizadas por la Compañía en la preparación de estos estados financieros, las cuales fueron aplicadas consistentemente con el período anterior:

Base de Preparación

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los estados financieros han sido preparados bajo la convención de costo histórico, modificado por la revaluación de las inversiones disponibles para la venta.

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También, requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía. Las

áreas que involucran un alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros, se revelan en la Nota 4.

(a) Normas nuevas y enmiendas adoptadas por la Compañía

- La NIIF 13, “Medición del Valor Razonable”, tiene como objetivo mejorar la consistencia y reducir la complejidad al proporcionar una definición precisa del valor razonable y una sola fuente de medición del valor razonable y requisitos de divulgación para su uso en las NIIF. Los requisitos están en gran medida alineados entre las NIIFs y los PCGA de Estados Unidos de América y no extienden el uso de la contabilidad a valor razonable, pero proporcionan orientación sobre la forma en que debe aplicarse donde su uso ya es requerido o permitido por otras normas dentro de las NIIFs.
- Modificación de la NIC 1, “Presentación de Estados Financieros con Respecto a Otras Utilidades Integrales. El principal cambio de esta modificación es un requisito para las entidades a agrupar las partidas presentadas en otras utilidades integrales sobre la base de si ellas son potencialmente reclasificables a resultados en un ejercicio posterior (ajustes por reclasificación).

(b) Nueva norma, emitida pero no efectiva para períodos que inician el 1 de enero de 2013 o en períodos subsiguientes y que no ha sido adoptada por la Compañía

La NIIF 9, “Instrumentos Financieros”, se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos financieros y pasivos financieros. La NIIF 9 fue emitida en noviembre de 2009 y octubre de 2010. Reemplaza las partes de la NIC 39 que se relacionan con la clasificación y medición de activos financieros.

La NIIF 9 requiere que los activos financieros se clasifiquen en dos categorías: los que se miden a valor razonable y los que miden a costo amortizado.

No existen otras NIIFs o interpretaciones que aún no sean efectivas que se espera tengan un impacto material sobre la Compañía.

Activos Financieros

Los activos financieros se clasifican en las siguientes ca-

tegorías: activos financieros disponibles para la venta y cuentas por cobrar. La Administración determina la clasificación de los activos desde su reconocimiento inicial.

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente al valor razonable y posteriormente, al costo amortizado, menos cualquier provisión por deterioro o incobrabilidad. Una provisión por deterioro para cuentas por cobrar es establecida cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar todos los montos vencidos de acuerdo con los términos originales. Se consideran indicadores de que la cuenta por cobrar está deteriorada, las dificultades financieras significativas del deudor, probabilidad que el deudor entre en quiebra o reorganización financiera, y el incumplimiento o morosidad de los pagos. El monto de la provisión es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos futuros estimados de efectivo, descontados a la tasa efectiva de interés original. Cuando una cuenta por cobrar es incobrable, se da de baja contra la cuenta de provisión. La recuperación posterior de los montos previamente dados de baja es acreditada contra el estado de resultados.

Inversiones Disponibles para la Venta

Las inversiones disponibles para la venta están constituidas por bonos, acciones de capital, valores comerciales negociables (VCN's) y fondos mutuos no clasificados como activos financieros a valor razonable a través de ganancias y pérdidas ni como valores mantenidos hasta su vencimiento.

Los activos financieros disponibles para la venta son reconocidos inicialmente a su valor razonable, que es la consideración en efectivo incluyendo los costos de transacción, y subsecuentemente medidos al valor razonable con ganancias y pérdidas reconocidas en el estado de utilidad integral, hasta que el activo financiero se considere deteriorado o dado de baja, en cuyo caso las ganancias o pérdidas acumuladas en el estado de utilidad integral son reconocidas en resultados del año corriente.

El interés es calculado usando el método de interés efectivo y es reconocido en el estado de resultados. Los dividendos de los instrumentos de capital disponibles para la venta son reconocidos en el estado de resultados cuando se establece el derecho de la entidad para recibir el pago.

La Compañía evalúa a la fecha del balance general si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o grupo de activos financieros está deteriorado. En el caso de instrumentos de capital clasificados como disponibles para la venta, una disminución significativa o prolongada del valor razonable de la inversión por debajo de su costo es considerado en la determinación del deterioro de los activos. Si tal evidencia existe para los activos financieros disponibles para la venta, la pérdida acumulada - determinada con base en la diferencia entre el costo de adquisición y el valor razonable actual, menos cualquier pérdida por deterioro del activo financiero previamente reconocida en ganancias o pérdidas, es removida del patrimonio y reconocida en el estado de resultados.

Propiedades, Mobiliario y Equipos

Propiedades, mobiliario y equipos se presentan al costo menos depreciación y amortización acumuladas. La depreciación y amortización son calculadas en base a línea recta sobre la vida estimada del activo como sigue:

	%	Vida Útil
Edificio	3.33 y 6.67%	30 y 15 años
Mejoras	20%	5 años
Mobiliario	10%	10 años
Equipo	10% a 33.33%	3 a 10 años

La vida útil de los activos es revisada y ajustada, si es apropiado, a la fecha de cada balance general.

Los costos de los artículos no capitalizables se cargan a gastos y costos a medida que incurren. El costo de las reparaciones mayores se capitaliza cuando es probable que del mismo se deriven beneficios económicos futuros, adicionales a los originalmente evaluados, siguiendo las pautas normales de rendimiento para el activo existente.

Las ganancias o pérdidas en retiros de activos se determinan al comparar el importe neto obtenido por la venta contra el valor en libros de los respectivos activos. Las ganancias o pérdidas en los retiros de activos fijos se incluyen en los resultados del período.

Las propiedades, mobiliario y equipos se revisan por deterioro siempre que los acontecimientos o los cambios en circunstancias indiquen que el valor en libros puede no ser recuperable. El valor en libros de un ac-

tivo se reduce inmediatamente a su valor recuperable si el valor en libros de un 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 su valor en uso.

Reconocimiento de Ingresos

Los ingresos son reconocidos en función de los beneficios económicos que fluyen hacia la Compañía y los ingresos puedan ser fácilmente medidos. El criterio específico de reconocimiento debe también ser satisfecho antes de que el ingreso sea reconocido.

Comisiones

Las comisiones son reconocidas cuando se devengan por las transacciones diarias que realizan los puestos de bolsa para la compra y venta de valores.

Cuotas de Mantenimiento

Una cuota mensual de mantenimiento para cada puesto de bolsa es cobrada según las transacciones mensuales que haya generado.

Interés

El ingreso por interés es reconocido sobre una base proporcional al tiempo, mediante el método de interés efectivo.

Venta de Puestos

La venta de puestos se reconoce como ingreso bajo el método de devengado con base en los términos y condiciones del contrato.

Distribución de Dividendos

La distribución de dividendos a los accionistas de la Compañía es reconocida como un pasivo en los estados financieros en el período en el cual los dividendos son declarados por la Junta Directiva de la Compañía.

Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta es reconocido en los resultados de operaciones del período corriente. El impuesto corriente se refiere al impuesto de la renta neta gravable del período, utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del balance general.

Unidad Monetaria

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par con el dólar (US\$), unidad monetaria

de los Estados Unidos de América. El dólar (US\$) circula y es de libre cambio en la República de Panamá.

3. Administración de Riesgos Financieros

Factores de Riesgos Financieros

Las actividades de la Compañía están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa global de administración de riesgo se enfoca en la falta de previsibilidad de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos potenciales en el desempeño financiero de la Compañía.

(a) Riesgo de tasa de interés

La Compañía está expuesta a varios riesgos (de flujo de efectivo y valor razonable) asociados con el efecto de las fluctuaciones de mercado en las tasas de interés. La Compañía mitiga este riesgo mediante el establecimiento de guías para inversiones realizadas.

(b) Riesgo de crédito e inversiones

El riesgo de crédito es administrado a nivel de la Compañía. El riesgo de crédito se origina en los depósitos a plazo fijo, valores disponibles para la venta y cuentas por cobrar.

El proceso de selección, aprobación y seguimiento de inversiones se ciñe a criterios y procesos internos orientados a diversificar la cartera de inversiones y mitigar los riesgos del mercado y aquellos inherentes a la naturaleza de los títulos y emisores. La responsabilidad de este proceso yace en el Comité de Inversiones donde participan Directores de la Compañía Matriz y sus Subsidiarias y miembros de la Administración.

El monitoreo constante del desempeño y el movimiento del mercado lo hace la Administración que reporta al Comité de Inversiones. El Comité de Inversiones reporta a la Junta Directiva de la Compañía Matriz o sus Subsidiarias cuando se requieren cambios en las políticas y criterios de inversión. Todos los meses con los reportes que se entregan a la directiva se muestran los rendimientos del conjunto de inversiones y los informes trimestrales contienen un detalle de las inversiones y sus rendimientos.

Los criterios de selección consideran primero diversificación por sectores económicos y grupos económicos. Estos criterios limitan las posiciones de determinado

grupo a porcentajes fijos del patrimonio total y sus desviaciones temporales requieren aprobación del Comité de Inversiones.

El segundo criterio de selección de inversiones considera la rentabilidad y la liquidez de los emisores. Este criterio sólo permite inversión en títulos listados en la propia Bolsa con lo que se fija un estándar de transparencia y negociabilidad.

Con respecto a los plazos fijos se considera como criterio de selección que sean bancos, con solidez financiera y que ofrezcan tasas de interés atractivas.

La Compañía mitiga el riesgo de crédito e inversiones mediante las siguientes reglas:

(1) Límite Máximo de Inversión: Inversiones de deuda hasta un 80% del portafolio, en donde la deuda privada o semipública o fondos de deuda se puede invertir hasta un 100%. Deuda soberana, con grado de inversión y dos calificaciones hasta un 30% del portafolio. Inversiones en acciones comunes, preferidas y fondos de inversión hasta un 30% del portafolio. Papel externo con grado de inversión hasta un 25% del total del portafolio.

Por motivo de la reorganización legal corporativa la Bolsa de Valores de Panamá transfirió una parte sustancial de sus inversiones a Latinex, Inc., manteniendo en su mayoría en su portafolio sólo acciones comunes. Por esta razón, al 31 de Diciembre de 2013, esta regla no se cumple. Al 31 de diciembre de 2013 se refleja un exceso en el sector no financiero. El Comité de Inversiones de la Compañía Matriz debe establecer límites por tipo de instrumento financiero a nivel consolidado y por Subsidiarias.

(2) Criterios de Inversión por emisor: En deuda diez por ciento (10%) del capital de la Bolsa o diez por ciento (10%) del monto total invertible, el que sea menor; pero nunca más del diez por ciento (10%) de una emisión. Duración no mayor de 5 años; tasa variable hasta un 50% del portafolio de deuda; deuda de partes relacionadas (activos emitidos por entidades afiliadas y subsidiarias) hasta un 5% del portafolio por cada emisor o grupo económico, fondos mixtos o híbridos se incluyen como renta variable.

En deuda soberana con grado de inversión; dos calificaciones; pagos periódicos de intereses y duración no mayor de 12 años.

En acciones hasta un máximo del 10% de la emisión y hasta un máximo del 10% de la cartera, con excepción de las compañías que se relacionan al negocio de bolsa o custodia.

En emisiones extranjeras con grado de inversión, hasta un máximo del 25% del portafolio.

(3) Riesgo de Crédito e Inversión por Sector: No se podrá invertir más del 50% del monto disponible total en ningún sector económico. Se reconocen cuatro sectores: financieros, no financieros, sector fondos mutuos y sector internacional. Para el sector internacional las inversiones deben ser en entidades con calificación de riesgo internacional de A como mínimo. Al 31 de diciembre de 2013, se refleja un exceso temporal en el sector no financiero.

A continuación se detallan las inversiones incluyendo las acciones y depósitos por sector económico:

	2013		2012	
Sector financiero	B/. 175,014	10%	B/. 391,506	19%
Sector no financiero	1,270,812	76%	1,460,072	70%
Sector internacional	-	0%	-	0%
Sector fondos mutuos	226,373	14%	233,768	11%
	<u>B/. 1,672,199</u>	<u>100%</u>	<u>B/. 2,085,346</u>	<u>100%</u>

(c) Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones. La Compañía mitiga este riesgo, al mantener suficiente efectivo e instrumentos de alta liquidez.

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra según la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance.

	Menos de un Año	Más de 5 Años	5 Años	Total
31 de diciembre de 2013				
Préstamos hipotecario	B/. 267,713	B/. 426,812	B/. -	B/. 694,525
Gastos acumulados y retenciones por pagar	276,337	-	-	276,337
Dividendos e impuesto por pagar	1,447,158	-	-	1,447,158
Comisiones cobradas por anticipado	206,514	-	-	206,514
	<u>B/. 2,197,722</u>	<u>B/. 426,812</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 2,624,534</u>
	Menos de un Año	Más de 5 Años	5 Años	Total
31 de diciembre de 2012				
Préstamos hipotecario	B/. 126,700	B/. 439,941	B/. 491,044	B/. 1,057,685
Gastos acumulados y retenciones por pagar	265,192	-	-	265,192
Impuesto sobre la renta por pagar	210,320	-	-	210,320
Dividendos e impuesto por pagar	1,720,493	-	-	1,720,493
Comisiones cobradas por anticipado	292,194	-	-	292,194
	<u>B/. 2,614,899</u>	<u>B/. 439,941</u>	<u>B/. 491,044</u>	<u>B/. 3,545,884</u>

Administración del Riesgo de Capital

Los objetivos de la Compañía cuando administra su capital es garantizar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca el costo de capital. El total del capital está determinado como el total del patrimonio.

Para mantener o ajustar la estructura de capital, la Compañía podría ajustar el monto de los dividendos pagados al accionista, devolver capital al accionista o emitir nuevas acciones.

El Decreto de 1 de julio de 1999 (Ley de Valores), reformado mediante Ley 67 del 1 de septiembre de 2011, y el Artículo 4 del Acuerdo No.7-2003 exige que las entidades autoreguladas que funcionen en Panamá tengan un capital mínimo de Doscientos Cincuenta Mil Balboas (B/.250,000). La Compañía mantiene un monto de capital superior a sus requisitos y no tiene un endeudamiento relevante más que los provenientes del giro comercial normal.

No obstante lo anterior, la Compañía procura mantener un capital sano para poder sufragar sus gastos de expansión e innovación tecnológica. Como práctica

la Compañía procura retener entre el 50% y 60% de sus utilidades anuales para mantener esa relación de capital. Ocasionalmente, la Compañía ha pagado adicionalmente dividendos extraordinarios en base a sus niveles de utilidades, efectivo y proyecciones financieras que se tengan en el momento.

Valor Razonable de los Instrumentos Financieros
La Compañía establece una jerarquía de las técnicas de valoración en función de si el soporte de las técnicas de valoración es observable o no observable. Estos dos tipos de soportes han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

Nivel 1 - Precios que se cotizan (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2 - Informaciones o datos, diferentes a los precios que se cotizan en mercados activos que son observables para el activo o pasivo, ya sea directa (por ejemplo, cuando los precios) o indirectamente (por ejemplo, derivados de los precios).

Nivel 3 - Las informaciones del activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (soportes no observables).

La siguiente tabla presenta los valores razonables de los instrumentos financieros que posee la Compañía clasificados según su nivel de jerarquía del valor razonable se describe a continuación:

	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2013 Inversiones disponibles para la venta	<u>B/. 1,387,912</u>	<u>B/. 275,264</u>	<u>B/. 9,023</u>	<u>B/. 1,672,199</u>
31 de diciembre de 2012 Inversiones disponibles para la venta	<u>B/. 1,451,249</u>	<u>B/. 454,094</u>	<u>B/. 9,023</u>	<u>B/. 1,914,366</u>

La metodología de valor razonable de los instrumentos financieros que mantiene la Compañía clasificados según su nivel de jerarquía de valor razonable:

Nivel 1 - Se usan los precios sin ajustar de compras y ventas que se reportan en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. al cierre del 31 de diciembre de 2013. Este nivel incluye las acciones y fondos que marcaron por encima del 59% de actividad bursátil.

Nivel 2 – La Compañía Valora el instrumento en una fecha que haya sido observada una transacción importante (B/.100 Mil) y calibra un diferencial sobre la tasa de descuento para obtener el valor observado en esa fecha. Se analiza el prospecto de la emisión y se lista las características del instrumento local, como flujos de caja, y opcionalidad. Se valora el instrumento en la fecha de valoración, utilizando los niveles de mercado en la fecha de valoración, y el diferencial calibrado en la fecha de observación. El modelo de valoración construye la tasa de descuento de la siguiente manera:

- Libor es la tasa base
- Se le suma riesgo corporativo
- Se le suma riesgo país
- Se le suma diferencial calibrado

Nivel 3 - No son observable y se mide al costo las acciones de capital.

A continuación se realiza una conciliación para aquellas inversiones disponibles para la venta cuyo soporte principal de valoración no está basado en datos observables del mercado, es decir, aquellas que fueron clasificados en el Nivel 3 de la jerarquía del valor razonable.

	2013	2012
Saldo al inicio del año	B/. 9,023	B/. 1,246,032
Utilidad total:		
En el estado de utilidad integral	-	377,740
Compras	-	-
Ventas y vencimientos	-	(9,406)
Transferencia a Nivel 1	-	(1,451,249)
Transferencia a Nivel 2	-	(154,094)
Saldo al final del año	<u>B/. 9,023</u>	<u>B/. 9,023</u>

4. Juicios Críticos

Los juicios críticos son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables según las circunstancias.

Juicios Críticos en la Aplicación de las Políticas de Contabilidad de la Entidad

a. Deterioro de activos financieros disponibles para la venta

La Compañía sigue la guía de la NIC 39 para determinar cuándo un activo financiero disponible para la venta está deteriorado. Esta determinación requiere juicio significativo por parte de la Administración. Al determinar este juicio, la Compañía evalúa, entre otros factores, la duración y grado para el cual el valor razonable de una inversión es menor que su costo, la condición financiera y la perspectiva del negocio a corto plazo de la compañía invertida, incluyendo factores tales como el desempeño de la industria y del sector, cambios en la tecnología y en las operaciones, y el flujos de efectivo financiero.

b. Valor razonable de los instrumentos financieros

El valor razonable de los instrumentos financieros que no son cotizados en los mercados activos son determinados usando técnicas de valuación. Cuando las técnicas de valuación (por ejemplo, modelos) son usadas para determinar los valores razonables, ellas son validadas y revisadas periódicamente por personal calificado. En la medida de lo posible, los modelos usan solamente información observable, sin embargo, áreas tales como riesgo de crédito (propio y de la contraparte), volatilidades y correlaciones requieren juicio para hacer los estimados. Los cambios en las asunciones acerca de estos factores pudieran afectar el valor razonable reportado de los instrumentos financieros.

5. Efectivo y Depósitos a Plazo

La Compañía mantiene cuentas de ahorro por B/.593,067 (2012: B/.262,116) que están incluidas en el rubro de efectivo, con tasas de interés entre 0.10% y 2.00% (2012: 0.10% y 2.00%).

La Compañía no mantiene depósitos a plazo fijo (2012: B/.170,980), con tasas de (2012: 3%).

El valor razonable para efectivo y depósitos en bancos es similar al valor en libros por su naturaleza a corto plazo.

6. Inversiones Disponibles para la Venta

A continuación se detalla la cartera de inversiones disponibles para la venta:

	2013	2012
Tipo de Inversión		
Acciones de capital	B/. 1,170,562	B/. 1,133,710
Valores comerciales negociables emitidos por compañías locales, con tasas de interés anual entre 3.00% y 4.75% y vencimientos hasta en agosto 2014.	175,014	200,519
Fondos mutuos y de inversión en renta fija	226,373	233,768
Bono corporativo emitido por compañía local con tasa de interés anual 5.75% y vencimiento hasta en octubre 2023.	100,250	346,369
	<u>B/. 1,672,199</u>	<u>B/. 1,914,366</u>

Al 31 de diciembre de 2013, se transfirieron activos financieros por B/.536,953 (2012: B/.2,589,923) a Latinex, Inc., a valor de mercado, los cuales fueron cancelados con declaración de dividendos de la Compañía.

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

	2013	2012
Saldo al inicio del año	B/. 1,914,366	B/. 1,246,032
Compras	275,000	300,000
Redenciones	(2,704)	(9,406)
Transferencias de inversiones a Latinex, Inc.	(536,953)	-
Cambio en el valor razonable	22,490	377,740
Saldo al final del año	B/. 1,672,199	B/. 1,914,366

7. Información por Actividad

Las comisiones son reconocidas por las transacciones diarias que realizan los puestos de bolsa para la compra y venta de valores. El 83% (2012: 84%) de los ingresos corresponden a comisiones, y los ingresos por inversiones representan el 3% (2012: 2%).

8. Ingresos Financieros

A continuación se presenta el detalle de los ingresos financieros:

	2013	2012
Intereses	B/. 23,752	B/. 30,531
Dividendos	65,079	47,069
Total	B/. 88,831	B/. 77,600

9. Propiedades, Mobiliario y Equipos, Neto

El movimiento de propiedades, mobiliario y equipos se presenta a continuación:

	Al 31 de diciembre de 2013					Total
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario	Equipo de Computadoras	Equipo Rodante	
Saldo neto al inicio del año	B/. 913,541	B/. 5,729	B/. 18,723	B/. 80,165	B/. 14,237	B/. 1,032,395
Adiciones	-	2,030	5,442	30,641	-	38,113
Venta y descartes	-	-	(21)	-	-	(21)
Depreciación del año	(95,133)	(1,665)	(7,448)	(39,312)	(3,350)	(146,908)
Saldo neto al final del año	B/. 818,408	B/. 6,094	B/. 16,696	B/. 71,494	B/. 10,887	B/. 923,579
Al costo	B/.1,242,904	B/.73,283	B/. 146,404	B/ 811,226	B/. 16,750	B/. 2,290,567
Depreciación y amortización acumuladas	(424,496)	(67,189)	(129,708)	(739,732)	(5,863)	(1,366,988)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013	B/. 818,408	B/. 6,094	B/. 16,696	B/. 71,494	B/. 10,887	B/. 923,579

	Al 31 de diciembre de 2012					Total
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario	Equipo de Computadoras	Equipo Rodante	
Saldo neto al inicio del año	B/. 236,027	B/. 3,653	B/. 17,079	B/. 11,108	B/. 1	B/. 267,868
Adiciones	736,842	3,568	7,410	87,967	16,750	852,537
Venta y descartes	-	-	(6)	(2)	(1)	(9)
Depreciación del año	(59,328)	(1,492)	(5,760)	(18,908)	(2,513)	(88,001)
Saldo neto al final del año	B/. 913,541	B/. 5,729	B/. 18,723	B/. 80,165	B/. 14,237	B/. 1,032,395
Al costo	B/.1,242,904	B/. 71,229	B/. 144,030	B/.780,610	B/. 16,750	B/. 2,255,523
Depreciación y amortización acumuladas	(329,363)	(65,500)	(125,307)	(700,445)	(2,513)	(1,223,128)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2012	B/. 913,541	B/. 5,729	B/. 18,723	B/. 80,165	B/. 14,237	B/. 1,032,395

10. Préstamo Hipotecario

El 26 de julio de 2012, la Compañía firmó un contrato de préstamo hipotecario comercial por un valor de B/.700,000, a una tasa de interés de 6.25% más FECl y vencimiento el 18 de julio de 2024.

A continuación se detalla el movimiento del préstamo hipotecario:

	2013	2012
Saldo inicial	B/. 683,569	B/. -
Aumento	-	700,000
Pagos	(325,493)	(16,431)
	<u>B/. 358,076</u>	<u>B/. 683,569</u>

El valor razonable del préstamo hipotecario es por B/.358,076, y está basado en el flujo de efectivo descartado usando tasa de descuento del mercado. El valor razonable se incluye en el nivel 2 de la jerarquía del valor razonable

La Compañía mantiene como garantía de préstamo la finca No.62705 registrada en el rubro de edificio por un valor de B/.736,842. (Véase Nota 10).

11. Otros Ingresos

Los otros ingresos se detallan como sigue:

	2013	2012
Alquileres de oficinas, correo y equipo	B/. 79,274	B/. 33,978
Certificaciones comisiones	2,785	135
Otros	26,130	20,912
	<u>B/. 108,189</u>	<u>B/. 55,025</u>

12. Gastos de Personal

Los gastos de personal se detallan de la siguiente manera:

	2013	2012
Salarios	B/. 349,993	B/. 311,503
Gastos de representación	153,220	124,132
Participación de utilidades	140,125	100,000
Prestaciones laborales	67,316	55,574
Indemnizaciones y prima de antigüedad	9,912	8,337
	<u>B/. 720,566</u>	<u>B/. 599,546</u>

Al 31 de diciembre de 2013, el total de colaboradores era de 17 (2012: 16).

13. Otros Gastos Administrativos

A continuación se detallan los otros gastos administrativos:

	2013	2012
Impuestos	B/. 60,988	B/. 63,302
Proyectos especiales	10,259	10,700
Seguros	49,312	42,537
Luz y teléfono	34,420	31,099
Servicios electrónicos de información - Bloomberg	25,500	25,500
Tarifa de supervisión - Superintendencia del Mercado de Valores	94,446	100,675
Dietas	41,600	26,600
Mantenimiento PH	26,890	30,850
Honorarios profesionales	18,229	9,608
Asociaciones	16,755	15,912
Papelería y útiles de oficina	4,495	5,312
Cuotas y suscripciones	419	989
Gastos legales	5,611	21,281
Auditoría	15,365	13,155
Mantenimiento	30,445	15,881
Mantenimiento de software	-	9,577
Publicidad	7,037	7,492
Viajes al exterior	20,328	26,226
Gastos bancarios	1,820	2,366
Reuniones, charlas y eventos	21,150	12,715
Alquiler	2,547	1,931
Aseo	2,042	1,601
Cafetería	1,696	1,730
Transporte y gasolina	4,998	4,442
Entrenamiento, cursos y seminarios	10,672	26,594
Mobiliario menor	1,127	1,273
Donaciones	29,650	34,375
Otros	26,120	28,598
	<u>B/. 563,921</u>	<u>B/. 572,321</u>

14. Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta es calculado basado en la utilidad neta gravable. La conciliación de la utilidad neta gravable, con la utilidad antes de impuesto sobre la renta según los estados financieros se presenta a continuación:

	2013	2012
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 1,898,687	B/. 2,201,524
Menos: Aporte de indemnización	-	(200,752)
Menos: Ingresos exentos y/o no gravables	(88,831)	(77,599)
Mas: Gastos no deducibles	10,273	30,648
Renta neta gravable	B/. 1,820,129	B/. 1,953,821
Impuesto sobre la renta causado 25%	B/. 455,032	B/. 488,455
Impuesto del año anterior	(3,503)	(230)
Impuesto sobre la renta	B/. 451,529	B/. 488,225

Las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen un millón quinientos mil balboas anuales (B/.1,500,000) pagarán el impuesto sobre la renta sobre el cálculo que resulte mayor entre:

- La tarifa de 25% sobre la utilidad fiscal (método tradicional).
- La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el 4.67% por la tasa del 25% (Cálculo Alternativo de Impuesto sobre la Renta).

Por los períodos terminados al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Compañía realizó ambos cálculos y determinó el impuesto sobre la renta en base al método tradicional.

Según regulaciones vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2013.

15. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Los saldos y transacciones con compañías relacionadas se detallan a continuación:

	2013	2012
Saldos		
Inversiones disponibles para la venta	B/. 991,906	B/. 975,645
Reserva de revalorización de valores disponibles para la venta	B/. 791,361	B/. 775,100
Dividendos por pagar	B/. 1,447,158	B/. 1,720,493
Transacciones		
Compensación al personal clave	B/. 499,971	B/. 426,126
Ingresos por inversiones	B/. 43,362	B/. 27,101

16. Dividendos Declarados

La Junta Directiva aprobó pago de dividendos a los accionistas, tal como se describe a continuación:

Tipo de Dividendo	Dividendo Declarado	Dividendo por Acción	Fecha de Declaración	Fecha de Pago
2013				
Ordinario	B/. 1,447,158	B/. 2,894	31 de diciembre de 2013	Semestral
2012				
Ordinario	B/. 900,000	B/. 1,800	16 de febrero de 2012	Semestral
Ordinario	1,713,298	3,427	31 de diciembre de 2012	Trimestral
Ordinario	7,195	14	31 de diciembre de 2012	Anual
	B/. 2,620,493	B/. 8,135		

El pago de los dividendos ordinarios se realizó parcialmente a través de la transferencia de inversiones de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. a Latinex, Inc. (Véase Nota 6).

La política de pago de dividendos ordinarios ha sido entre un 40% y 50% de las utilidades no distribuidas del período anterior; sin embargo, se hace una revisión anual para determinar el monto a distribuir.

17. Contingencia

Al 31 de diciembre de 2013, existe una demanda de Reconvención propuesta por AGB Cambios, S. A. vs. Bolsa de Valores de Panamá, S. A. (la "Bolsa") en el Juzgado Décimo Cuarto de Circuito Civil de Panamá como consecuencia de la demanda judicial interpuesta a esa Sociedad por Bolsa de Valores de Panamá, S. A. El monto de la demanda es de ciento ochenta mil balboas (B/.180,000), por supuestos daños y perjuicios causados por la interposición de la demanda citada y de la medida cautelar ejecutada.

El 24 de agosto de 2009 el Juzgado Decimocuarto del Circuito de lo Civil del Primer Circuito Judicial de Panamá desestimó toda y cada una de las pretensiones que interpuso AGB Cambios, S. A.; sin embargo, el demandante presentó un recurso de apelación contra la referida sentencia.

El 30 de mayo de 2013, el Primer Tribunal Superior del Primer Distrito Judicial desestima la demanda y el recurso de apelación, reconsideración propuesta por AGB Cambios en contra de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y condena a AGB Cambios a pagar a la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. por incumplimiento contractual; sin embargo, el demandante anuncia casación ante la Corte Suprema de Justicia, siendo éste el último recurso que busca revocar la sentencia.

En opinión de la Administración de la Compañía y de los asesores legales de la subsidiaria Bolsa de Valores de Panamá, S. A., y con base en los elementos aportados, consideran que la casación impuesta contra la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. no tiene mérito en vista de que se ha fallado dos veces a favor de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., por lo tanto, no se amerita una provisión en los estados financieros.

MIEMBROS DE BOLSA DE LA BVP

BG Valores, S.A.

Tel: (507) 205-1700
Fax: (507) 269-1404
www.bgeneral.com
Ave. Aquilino de la Guardia y Rogelio Alfaro.
Apdo. Postal: 0819-09280

Multi Securities, Inc.

Tel: (507) 294-3500
Fax: (507) 264-4014
www.multibank.com.pa
Vía España, Edificio Prosperidad, planta baja. 0823-05627

Tower Securities, Inc.

Tel: (507) 269-6589
Fax: (507) 269-2311
www.towerbank.com
Edificio Tower Plaza Calle 50 y Beatriz M De Cabal 0819-06769, El Dorado, Panamá

MMG Bank Corporation

Tel: (507) 265-7600
Fax: (507) 265-7601
www.mmgbank.com
Costa del Este, Ave. Paseo del Mar, Morgan Tower pisos 21, 22 Apdo. 0832-02453, WTC, Panamá

Securities Banistmo

Tel: (507)210-4076
Fax: (507)206-8405
www.banistmo.com
Urbanización Marbella, Calle 47 y Este, Aquilino de la Guardia, Plaza Marbella, Piso 8

IPG Securities, Inc.

Tel: (507)303-4700
Fax: (507) 303-4724
www.ipgsecurities.com
Ave. Aquilino de la Guardia y Calle 47, Torre Banco General Marbella.

Citivalores, S.A.

Tel: (507) 210-5960
Fax: (507) 210-5902
www.citibank.com.pa
Punta Pacífica, Edificio Torre de las Américas, Torre B, piso 14. Apdo 0834-0555, El Dorado, Panamá.

BG Investment Co., Inc.

Tel: (507) 205-1796

Fax: (507) 205-1708

www.bgeneral.com
Marbella, calle Aquilino de la Guardia. 0816-00843, Panamá, Rep. Panamá

Prival Securities, Inc

Tel: (507) 303-1900
Fax: (507) 303-1999
www.prival.com
Punta Pacífica, Edificio Torre de las Américas, Torre C, piso 30 0832-00396, Pmá, Rep. Panamá

Lafise Valores (Panamá), S.A.

Tel: (507) 340-9400
Fax: (507) 340-3428
www.lafise.com
Torre Global Bank, Piso 37, Oficina 3702. Apdo. 55-2604, Paitilla, Panamá

Global Valores, S.A.

Tel: (507) 206-2052
Fax: (507) 263-3506
www.globalbank.com.pa
Calle 50, Torre Global Bank, planta baja. Apdo. 0831-01843 Panamá, Rep. Panamá

Geneva Asset Management, S.A.

Tel: (507) 210-1430
Fax: (507) 210-1431
<http://www.genasset.com>
Calle 50, Torre Global Bank, piso 25, Ofic. 2502. Apdo. 0833-0208 Panamá.

BAC Valores (Panamá), Inc.

Tel: (507) 206-2700
Fax: (507) 214-9270
<https://www.fondopremier.com/htmls/bacvalores.html>
Urbanización Marbella, Calle Aquilino de la Guardia 0819-06536, Panamá, Rep. Panamá

Banco Nacional de Panamá

Tel: (507) 505-2900
Fax: (507) 505-0277
www.banconal.com.pa
Vía España, Casa Matriz 0816-05220, Panamá, Rep. Panamá

Credicorp Securities, Inc.

Tel: (507) 210-8215

Fax: (507) 210-0413

www.credicorpbank.com
Calle 50, Torre Credicorp Bank, planta baja. Apdo. 833-0125, Panamá, Rep. Panamá

Blue Numbers Securities, Inc.

Tel: (507) 302-8956
Fax: (507) 302-8958
www.blunumberssecurities.com/
Torre de las Américas, Torre C, Piso 16, Ofic. 1607

Balboa Securities Corp.

Tel: (507) 208-7305
Fax: (507) 208-7318
www.bridgecapitalpanama.com/
Edificio Tower Plaza, Planta Baja Calle 50 y Calle Beatriz María Cabal, Bella Vista, Panamá

SFC Investment, S.A.

Tel: (507) 305-4400
Fax: (507) 305-4498
www.sfc.com.pa
Torres de las Américas, Torre B, Piso 7, Of. 701-B y Piso 19, Of.1901-B Punta Pacífica

MWM Securities, Inc.

Tel: (507) 264-5460
Fax: (507) 264-8494
<http://www.mwmsecurities.com.pa/>
Av. Aquilino de la Guardia y Calle 47 Torre Ocean Business Plaza Piso 24 Ofic. 2401

Puestos Asociados:

Invertis Securities

Tel: (507) 214-0000
Fax: (507) 214-0001
www.invertisecurities.com
Torre World Trade Center, Piso 19, Oficina 1901

Bolsa de Valores de Panamá

Dirección: Ave. Federico Boyd y Calle 49. Edificio Bolsa de Valores de Panamá. Panamá, República de Panamá

Apartado Postal 0823-00963
Panamá, República de Panamá
Tel: (507) 269-1966
Fax (507) 269-2457

Información: bvp@panabolsa.com
Página Web: www.panabolsa.com



**MEMORIA
ANUAL 2013**

CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S. A. DIRECTORES Y EJECUTIVOS

Presidenta

Olga Cantillo
Vicepresidente de Operaciones
MMG Bank Corporation

Vice Presidente

Felipe Chapman
Socio- Director
Indesa Holdings, Corp.

Secretario

Arturo Gerbaud de la Guardia
Socio de la Firma
Alemán, Cordero, Galindo y Lee

Tesorero

Roberto A. Jiménez A.
Presidente
Consultora Integra

Sub-Secretario

Rogelio Rengifo
Vicepresidente
Geneva Asset Management

Sub- Tesorero

Eduardo A. Domínguez O.
Vicepresidente de Planificación y Gestión
Banco General, S.A.

Director

Ricardo Zarak
Vicepresidente Senior Banca Privada
Prival Bank, S.A.

Director Suplente

Yolanda Pinto
Oficial de Cumplimiento
BRB Finanzes A. G.

Director Suplente

Dani Kuzniacky
Socio de la Firma
Kuzniacky & Co.

Director Suplente

Rodrigo Cardoze Heilbron
Asociado, Senior
Arias, Fábrega & Fábrega

Director Suplente

Carlos Samaniego
Vicepresidente Asistente de Inversiones
BG Valores S. A.

Director Suplente

John Rauschkolb
Gerente General
Banco La Hipotecaria, S. A.

Director Suplente

Leopoldo J. Arosemena
Vicepresidente Ejecutivo
Gleder Investment, Corp.

Directora Suplente

Gisela de Porras
Managing Partner
Arias & Muñoz

EJECUTIVOS

Iván A. Díaz G.

Gerente General & CEO

Carmen N. de Osorio

Gerente de Administración y Nuevos Proyectos

Rosario Fernández López

Gerente de Cumplimiento

RESULTADOS OPERATIVOS - LATINCLEAR

Resultados Operativos:

Al 31 de diciembre del 2013, Latin Clear cerró con un saldo de custodia récord de \$14,109.0 millones.

Al mismo período del año anterior, Latin Clear cerró con un saldo de custodia de \$11,809 millones, esto refleja un incremento porcentual de +20.0%, para el año 2013. En términos absolutos el crecimiento fue de \$2,300 millones durante el año 2013.

Esta cifra del saldo de custodia, refleja un record histórico de la central de custodia, al rebasar la barrera de los \$12 y 13 billones en un solo año, por primera vez desde su inicio de operaciones hace 16 años.

Cabe mencionar que el incremento anual promedio de los saldos de custodia, de los últimos 5 años, refleja un 33%, lo que representa un crecimiento sostenido y sin precedentes durante el último quinquenio.

La composición de la custodia, por tipo de instrumento al 31 de diciembre del 2013, se detalla de la siguiente manera: Renta Fija 42%; Renta Variable 25%; Valores del Estado 24%, Fondos de Inversión 7% y Documentos Negociables 2%.

Variación de la Custodia por Tipo de Instrumento:

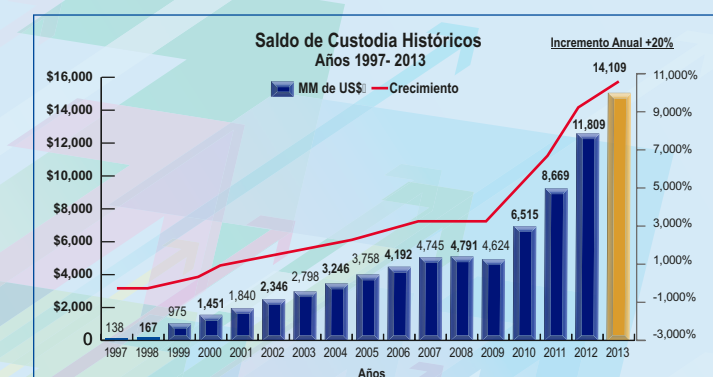
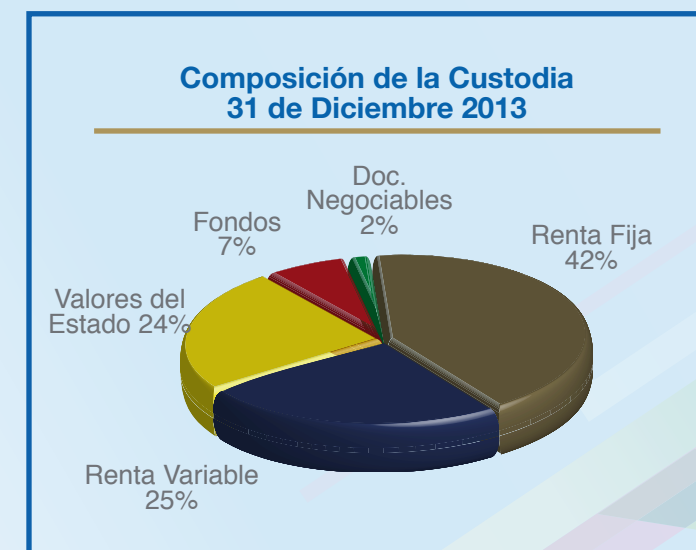
En referencia al detalle de los saldos de custodia, por tipo de instrumento, comparando el año 2013 vs 2012, tenemos que a excepción de un sector, todos los rubros reflejaron una variación positiva, siendo el de mayor crecimiento los instrumentos de Renta Fija [+42%], Fondos de Inversión con un +30%, Documentos Negociables [+20%]; Renta Variable [+9%] y los Valores del Estado reflejaron una disminución marginal del -0.6%.

Variación de la Custodia Según Tipo de Mercado (En MM de USD)

Detalle (Mercado)	Diciembre 2013	Diciembre 2012	Variación %
Renta Fija	5,890.8	4,138.4	+42%
Renta Variable	3,512.9	3,225.8	+9%
Valores del Estado	3,419.8	3,440.1	-0.6%
Fondos de Inversión	1,022.8	786.9	+30%
Doc. Negociables	262.4	218.2	+20%
Totales	14,109	11,809	+20%

Algunas cifras relevantes de Latin Clear:

Total custodia Internacional:	\$852 MM
Nuevos Participante en Latin Clear:	5
	[Para un total de 33 en 2013]
No. de Emisores que se le brinda el servicio:	476 emisores
	(mercado local e internacional)
Total de series administradas:	1,091
No. de Operaciones realizadas :	133,327 [+3%]
No. de Tx Mercado Internacional:	5,326 [+33%]
Canje en Cámara de Compensación:	\$3,004 MM [-3%]



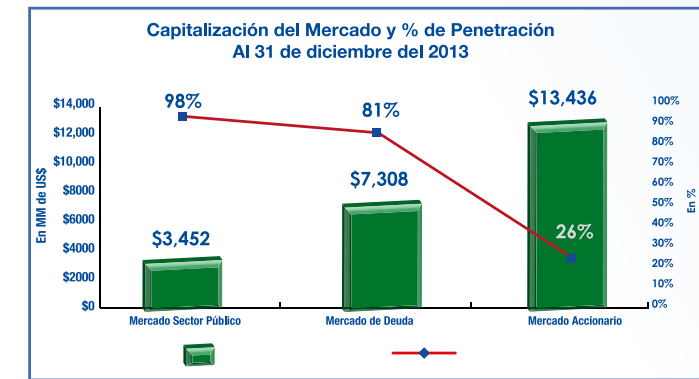
Resultados Financieros:

Latin Clear generó al 31 de diciembre del 2013 ingresos totales por la suma de \$1,914,545, mientras que los gastos ascendieron a \$1,076,038; siendo la utilidad neta después de impuestos de \$671,517 al 31 de diciembre de 2013, comparada con los \$412,316 durante el mismo período del año anterior, lo que representa un 62.9% de incremento con relación al año previo.

Comisiones por Custodia

En relación a los ingresos de comisiones por custodia (su principal negocio), al 31 de diciembre de 2013, reflejan un total de \$1,133,388, lo que se traduce en un incremento del +21.4%, con relación al mismo período del año anterior; mientras que el rubro de ingresos denominado "Servicios de Administración" se redujeron un -11.3% en el 2013, con relación al mismo período del año 2012. En la línea de "Mantenimiento de Participantes", y "Otros", reflejaron un incremento y disminución del +9.2% y -2.2%, respectivamente.

Por su parte, los gastos generales y administrativos, para el cierre del año, reflejan, para el año 2013, un incremento del 9.5% , en comparación al mismo período del 2012; al pasar de \$982,883 a \$1,076,038; explicados principalmente por el incremento de "Gastos de Personal" y "Otros Gastos Generales y Administrativos".

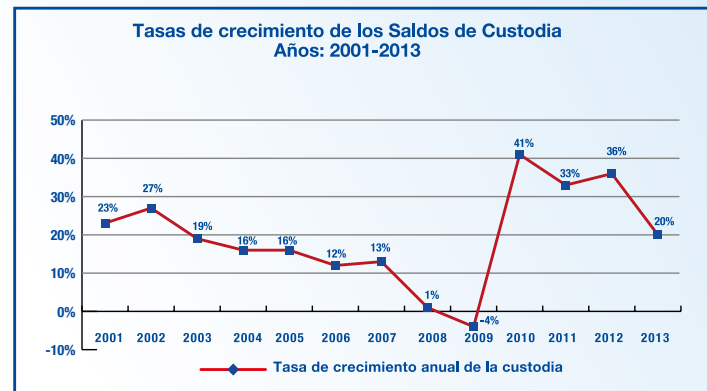


Principales Logros de Latin Clear durante el año 2013:

- Latin Clear cerró en el 2013 con la cifra record de \$14,000 millones, lo que refleja un record histórico de la central de custodia. En comparación con el año 2012 el incremento de la custodia reflejó un incremento del 19%, lo que equivale un incremento en términos absolutos de \$2,191 millones. El incre-

mento anual promedio de los saldos custodia, de los últimos 4 años es del 33%.

- La magnitud del crecimiento de la custodia en Latin Clear durante los últimos 4 años se han incrementado en mayor proporción que los últimos doce años (1997-2012)
- Durante el año 2013, se registraron 5 nuevos Participantes en Latin Clear, por tanto terminamos el año con 33 Participantes en la central de custodia.
- Como parte de la cadena de valor que Latin Clear ofrece a nuestros Participantes, en el 2013, y a través de Clearstream Banking se implementaron servicios de sub-cuentas en Clearstream Banking y de la plataforma de Fondos Vestima. Adicional Latin Clear fue registrado en julio de 2013 como el primer Transfer Agent (TA), en América Latina por Clearstream Banking para brindar los servicios a Fondos ya los instrumentos ETF's
- En el 2013 se efectuó el diseño, desarrollo e implementación del Proyecto "i-Link Panama", con Euroclear, el cual entró en producción en abril de 2014.
- En diciembre de 2013, Latin Clear se convierte en un nuevo miembro de la comunicad SWIFT, y se le asignó el BIC Code: LPTYPPA.
- Durante el 2013 se fortaleció la Unidad de Cumplimiento de Grupo Latinex Holdings, Inc., el cual incluye Latin Clear.
- Se finalizó con éxito el cambio del sistema de custodia SICUS, de un ambiente VPN, a un ambiente WEB SERVER.



Agenda de Latin Clear para el año 2014:

- Finalizar el Proyecto del "i-Link" Panamá dentro del primer cuatrimestre del 2014, lo que permitirá a documentos domésticos convertirlos en títulos "euroclearables", lo que va a representar uno de los mayores logros del mercado en más de una década.
- Capitalizar y apuntalar mercado para que emisores locales y regionales utilicen la plataforma "i-Link", para la cual se estará realizando un plan de acción para dar a conocer este nuevo servicio a nivel local e internacional.

- Implementar el proyecto para acortar el ciclo de liquidación a T+2, a fin de mitigar riesgos inherentes de la liquidación. Con esto nos adelantaremos al estándar de la industria, la cual va en esa dirección en el mediano plazo.
- Continuar con el fortalecimiento de la Unidad de Cumplimiento de Latin Clear, visto desde la perspectiva del Grupo Latinex Holdings, Inc. a fin de capitalizar sinergias entre la Bolsa de Valores y Latin Clear.

LATIN CLEAR SE PROYECTA EN EL MERCADO INTERNACIONAL ENLACE DE CUSTODIA EUROCLEAR & LATIN CLEAR.

Uno de los mayores hitos en el mercado de valores en Panamá en los últimos años, fue la iniciativa llevada a cabo por LatinClear de realizar y culminar con éxito un enlace de custodia internacional con el mayor "clearing house" del mundo, Euroclear, lo que conlleva a convertir a los valores domésticos panameños, calificados, en lo que se denominan valores "euroclearables"; es decir, se internacionaliza el mercado de valores panameño y un inversionista extranjero puede invertir en valores domésticos, así como emisores locales, pueden optar

por entrar en esta plataforma y tener mayor liquidez en el mercado de valores internacional.

El día 2 de abril del 2014, se realizó una Nota de prensa conjunta, entre Euroclear, MEF y LatinClear, donde se publica esta importante noticia a nivel mundial. A continuación una muestra de las publicaciones en importantes periódicos y revistas financieras a nivel internacional, así como la Nota de Prensa conjunta emitida el 2 de abril de 2014, la cual se explica por si sola.





Euroclear y Latin Clear establecen enlace, para abrir mercado de valores de Panamá, a los inversionistas internacionales.

Bruselas y Ciudad de Panamá, 2 de abril de 2014.

Euroclear Bank y Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latin Clear) – la Central de Custodia de Valores (CSD) de Panamá – lanzarán en abril del 2014, un enlace internacional auspiciado por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) que permitirá a los inversionistas a nivel mundial participar en el mercado de valores de Panamá y fortalecer la posición de Panamá como un centro financiero clave para América Latina.

El Viceministro del Ministerio de Economía y Finanzas, Darío A. Espinosa R., destacó: “Estamos orgullosos de decir que la economía de Panamá tiene la tasa más alta de crecimiento en América Latina. Para continuar contribuyendo a este extraordinario desempeño económico y para consolidar nuestra posición como un centro financiero regional, nos complace ser parte de esta iniciativa liderada por Euroclear y Latin Clear, lo que le permitirá a Panamá acceder a una base más amplia de inversionistas extranjeros y diversificar nuestras fuentes de financiamiento. El enlace internacional con Euroclear será un momento decisivo en la manera en que los emisores de Panamá se conecten con los inversionistas locales e internacionales.”

Stephan Pouyat, Director Mundial de Mercados Internacionales de Euroclear, dijo: “Este innovador enlace internacional de Euroclear hace uso de una única plataforma de intercambio tanto para inversionistas locales como extranjeros, creando de esta forma un conjunto único de liquidez. Nos complace ofrecer una sólida solución basada en nuestra tecnología y experiencia al mercado de capital panameño y esperamos ayudar a la República de Panamá a lograr sus objetivos estratégicos de convertirse en un centro financiero clave para América Latina.”

Iván Díaz G, Gerente General & CEO de Latin Clear indicó: “Panamá ha ganado una excelente reputación por la innovación en mercados de capitales en América Latina, y este enlace internacional no es la excepción. Al igual que nuestro afamado canal conecta dos océanos para impulsar el comercio, esta asociación con Euroclear conecta nuestro mercado a todas las partes mundo. Al utilizar una probada estructura de Euroclear, estaremos en la capacidad de ofrecerle a nuestros inversionistas y emisores acceso a un gran número de entidades y simultáneamente estaremos ofreciéndoles a nuestros inversionistas de todas partes del mundo un fácil acceso a la deuda pública panameña. Posteriormente, proyectamos adicionar deuda privada y títulos de renta variable. Creemos que este enlace internacional puede actuar como un trampolín para Panamá, incrementando la escalabilidad y asegurando que nuestro mercado financiero pueda adaptarse eficientemente a los niveles de crecimiento económico que nuestro país ha experimentado durante la última década. Esta nueva iniciativa representa un importante hito para el mercado de valores en Panamá y para la región.”

Con el lanzamiento del enlace con Latin Clear, Euroclear habrá establecido vínculos con centrales de custodia de valores CSD en 46 países de todas partes del mundo.

Nota de Editores

Sobre Euroclear

Euroclear es uno de los más grandes proveedores de liquidaciones nacionales y transfronterizas y de servicios relacionados para bonos, valores, ETF y transacciones de fondos mutuos.

Euroclear es una comprobada y robusta plataforma e infraestructura de mercado de capitales, comprometida en el suministro de mitigación de riesgos, de automatización, eficiencia y escalabilidad de servicios, para sus clientes a nivel mundial.

El grupo Euroclear incluye a Euroclear Bank – calificado con AA+ por Fitch Ratings y con AA por Standard & Poor’s – así como por Euroclear Bélgica, Euroclear Finlandia, Euroclear Francia, Euroclear Holanda, Euroclear Suecia y Euroclear Reino Unido e Irlanda. El grupo Euroclear liquidó el equivalente a USD 789 trillones en transacciones de valores en el año 2013, representando 170 millones de transacciones domésticas y transfronterizas, y tiene casi USD 33.3 trillones en valores de clientes.

Sobre Latin Clear

Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latin Clear), sociedad privada con fines de lucro, es la Central de Custodia de Valores (CSD) de Panamá. Inició operaciones en mayo del año 1997, como un organismo autorregulado (SRO’s) y está regulado por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá.

Latin Clear como CSD ofrece servicios de custodia para: bonos corporativos, documentos negociables, títulos valores, instrumentos públicos (Letras del Tesoro, Notas y Bonos del Tesoro) y otros instrumentos, entre ellos Pagarés. Todos los valores mantenidos en custodia se encuentran inmovilizados y desmaterializados. Las liquidaciones de valores son ejecutadas por Latin Clear en un ciclo de liquidación T+2 por cada operación.

Latin Clear actúa como un hub de valores para la región con enlaces con otros CSD en el área, siendo ellos: Costa Rica, Nicaragua, El Salvador y Venezuela. Enlaces con otros CSD’s, como Colombia y República Dominicana se encuentran en etapa exploratoria.

En el 2014 Latin Clear se hizo miembro de SWIFT habiendo cumplido con los estándares ISO 15022 y la Regulación 17F-7 del SEC. La penetración de Mercado como un porcentaje de la capitalización total actualmente es de alrededor del 58%; y los valores en custodia han aumentado en un promedio de 33% por año en los últimos cuatro (4) años.

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva y Accionista de Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Central Latinoamericana de Valores, S. A. (la Compañía), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2013, los estados de resultados, de utilidad integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad más 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 acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine sea necesario para permitir la preparación y presentación razonable de estados financieros libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros, con el objeto de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados de acuerdo a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría incluye también, evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación del conjunto de los estados financieros.

ESTADOS FINANCIEROS ANUALES

BALANCE GENERAL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2013, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

PricewaterhouseCoopers

27 de febrero de 2014
Panamá, República de Panamá

	2013	2012
Activos		
Efectivo y depósitos en bancos (Nota 5)	B/. 373,130	B/. 458,375
Depósito a plazo fijo (Nota 6)	353,922	235,993
Inversiones disponibles para la venta (Notas 7 y 12)	879,933	932,563
Intereses por cobrar	6,307	5,521
Cuentas por cobrar	23,759	23,456
Gastos pagados por anticipado	22,552	26,713
Edificio, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad, neto (Nota 8)	139,952	162,245
Activos intangibles, neto	5,590	3,003
Otros activos	25,680	25,680
Total de activos	B/. 1,830,825	B/. 1,873,549
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Cuentas por pagar	B/. 29,051	B/. 24,151
Impuesto sobre la renta por pagar	55,331	17,146
Gastos acumulados y retenciones por pagar	188,779	171,782
Total de pasivos	273,161	213,079
Patrimonio		
Acciones comunes sin valor nominal; 500 acciones autorizadas, emitidas y en circulación	639,223	639,223
Reserva de revalorización de inversiones disponibles para la venta	239,857	619,429
Impuesto complementario	(5,249)	(10,498)
Utilidades no distribuidas	683,833	412,316
Total de patrimonio (Nota 14)	1,557,664	1,660,470
Total de pasivos y patrimonio	B/. 1,830,825	B/. 1,873,549

ESTADO DE RESULTADOS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

	2013	2012
Ingresos		
Comisiones por custodia	B/. 1,133,388	B/. 933,769
Mantenimiento de participantes	128,450	117,601
Servicios de administración	130,433	147,069
Intereses y dividendos ganados (Nota 12)	371,262	153,978
Otros	151,012	154,441
Total de ingresos	1,914,545	1,506,858
Gastos Generales y Administrativos		
Gastos de personal (Nota 12)	438,564	415,085
Honorarios profesionales	55,433	12,373
Depreciación (Nota 8)	37,656	35,057
Seguros	63,056	58,778
Gastos custodia internacional	122,067	107,247
Impuestos	43,742	71,251
Tarifa de supervisión y registro	100,000	100,000
Otros (Nota 9)	215,520	183,092
Total de gastos generales y administrativos	1,076,038	982,883
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	838,507	523,975
Impuesto sobre la renta (Nota 10)	(166,990)	(111,659)
Utilidad neta	B/. 671,517	B/. 412,316

ESTADO DE UTILIDAD INTEGRAL POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

	2013	2012
Utilidad neta	B/. 671,517	B/. 412,316
Otras Partidas de Utilidad Integral:		
Partidas que pueden ser subsecuentemente reclasificadas a resultados:		
Ganancia transferida al estado de resultados (Nota 7)	(317,926)	(46,140)
Cambio en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 7)	(61,646)	225,929
	(379,572)	179,789
Total de utilidad integral	B/. 291,945	B/. 592,105

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

	Acciones Comunes	Reserva de Revalorización de Valores Disponibles para la Venta	Impuesto Complementario	Utilidades No Distribuidas	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2012	B/. 639,223	B/. 619,429	B/. (10,498)	B/. 412,316	B/. 1,660,470
Utilidad Integral					
Utilidad neta	-	-	-	671,517	671,517
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 7)	-	(379,572)	-	-	(379,572)
Total de utilidad integral	-	(379,572)	-	671,517	291,945
Transacciones con accionistas					
Impuesto complementario	-	-	5,249	-	5,249
Dividendos declarados (Nota 13)	-	-	-	(400,000)	(400,000)
Total de transacciones con accionistas	-	-	5,249	(400,000)	(394,751)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	B/. 639,223	B/. 239,857	B/. (5,249)	B/. 683,833	B/. 1,557,664
Saldo al 31 de diciembre de 2011	B/. 1,036,585	B/. 439,640	B/. (26,142)	B/. 1,389,787	B/. 2,839,870
Utilidad Integral					
Utilidad neta	-	-	-	412,316	412,316
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 7)	-	179,789	-	-	179,789
Total de utilidad integral	-	179,789	-	412,316	592,105
Transacciones con accionistas					
Devolución de capital	(397,362)	-	-	-	(397,362)
Impuesto complementario	-	-	15,644	-	15,644
Dividendos declarados (Nota 13)	-	-	-	(1,389,787)	(1,389,787)
Total de transacciones con accionistas	-	-	-	(1,389,787)	(1,771,505)
Saldo al 31 de diciembre de 2012	B/. 639,223	B/. 619,429	B/. (10,498)	B/. 412,316	B/. 1,660,470

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR EL AÑO TERMINADO 31 DE DICIEMBRE DE 2013

	2013	2012
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 838,507	B/. 523,975
Ajustes para conciliar la utilidad antes de impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	41,520	37,376
Descarte y venta de activo fijo	3	2,319
Ganancia en venta de acciones	(317,926)	-
Intereses ganados	(53,336)	(76,339)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Otros activos y cuentas por cobrar	(303)	(15,676)
Cuentas por pagar	4,900	(54,171)
Gastos acumulados y retenciones por pagar	21,158	50,638
Interés recibido	52,550	81,889
Impuesto sobre la renta pagado	(128,805)	(189,347)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	458,268	360,664
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Compras de valores disponibles para la venta	(375,000)	(262,809)
Ventas de valores disponibles para la venta	-	414,076
Redención de valores disponibles para la venta	-	10,475
(Aumento) disminución en depósito a plazo fijo con vencimiento original mayor a 90 días	(117,929)	44,657
Compra de mobiliario, equipo y mejoras	(15,366)	(60,264)
Aumento de activos intangibles	(6,452)	(2,036)
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de inversión	(514,747)	144,099
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Dividendos pagados	(34,015)	(381,891)
Impuesto complementario	5,249	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(28,766)	(381,891)
(Disminución) aumento neto en el efectivo	(85,245)	122,872
Efectivo al inicio del año	458,375	335,503
Efectivo al final del año	B/. 373,130	B/. 458,375

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS 31 DE DICIEMBRE DE 2013

1. Información General

Central Latinoamericana de Valores, S. A. (la "Compañía") es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes panameñas según Escritura Pública No.1,725 de 24 de marzo de 1995 y posterior a la reorganización legal corporativa según Escritura Pública No.15,126 de 28 de junio de 2010. Mediante la Resolución No.CNV-68-97 de 23 de julio de 1997 de la Superintendencia del Mercado de Valores (anteriormente Comisión Nacional de Valores), la Compañía obtuvo la licencia para operar el negocio de administración, custodia, compensación y liquidación de títulos valores.

Asimismo, el Reglamento Interno de Operaciones de la Compañía y sus dos modificaciones fueron aprobados por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución No.CNV-021-01 de 5 de febrero de 2001, Resolución No.226-2004 de 25 de noviembre de 2004 y Resolución No.06-06 de 4 de enero de 2006, respectivamente.

La Compañía es 100% subsidiaria de Latinex, Inc., que a su vez es 100% subsidiaria de Latinex Holdings, Inc. (Compañía Matriz).

La Compañía mediante la Resolución FID 008-2006, obtuvo una licencia fiduciaria, emitida por la Superintendencia de Bancos de Panamá, que la faculta para dedicarse al negocio de fideicomiso en o desde la República de Panamá. El negocio de fideicomiso en Panamá esta regulado mediante la Ley No.1 de 5 de enero de 1984 y el Decreto Ejecutivo No.16 de 3 de octubre de 1984.

Reorganización Legal Corporativa

Producto de la reorganización legal corporativa, la Compañía cambió su estructura accionaria a 500 acciones sin valor nominal, y realizó en el 2012 una devolución de capital a Latinex, Inc., reduciendo las acciones comunes de B/.1,036,585 a B/.639,223; de igual forma se constituye un Fideicomiso de Garantía cuyo único beneficiario es Central Latinoamericana de Valores, S. A. (véase Notas 7 y 14).

Gobierno Corporativo

Resumen de Políticas

La Compañía Matriz adoptó los principios de Gobierno Corporativo de manera voluntaria. Dicha gestión de autorregulación se efectuó con el objetivo de velar por los mejores intereses de los accionistas en particular y de sus Subsidiarias en general. Los objetivos del Gobierno Corporativo que se adoptaron a partir de su implementación tienen los siguientes propósitos:

- Apoyar a la Junta Directiva en el examen, evaluación y vigilancia permanente del sistema contable y financiero de la Compañía Matriz y sus Subsidiarias.
- Verificación constante de los criterios de independencia del auditor externo.
- Seguimiento a los procedimientos de los sistemas de control interno de gestión.
- Establecer un marco claro de identificación, verificación y control del riesgo.
- Disposiciones claras para la delegación de autoridad y responsabilidad.
- Establecimiento de procesos eficientes de toma de decisiones.
- Establecer guías explícitas para la Junta Directiva de la Compañía Matriz y sus Subsidiarias, Comité Ejecutivo y Alta Gerencia, en cuanto a sus funciones para la toma de decisiones.

La responsabilidad de la aplicación de los principios de Gobierno Corporativo recae en la Junta Directiva y la aplicación de los principios de control de independencia financiera se instrumenta a través del Comité de Auditoría, el cual fue instituido en febrero de 2004.

Comité de Auditoría

El Comité de Auditoría está compuesto por al menos tres miembros de la Junta Directiva de la Compañía Matriz o sus Subsidiarias; todos independientes de la Administración. En el Comité participan, sin derecho a voto, Gerente General, y el Oficial de Cumplimiento de la Compañía como Secretario Ad-Hoc. Los nombramientos son revisados anualmente.

Además de las funciones que se le atribuyen respecto del Gobierno Corporativo, su función principal es ve-

lar por la integridad de la información financiera de la Compañía Matriz y sus Subsidiarias, velando por la ejecución de controles internos y el cumplimiento de inspecciones a los Participantes de la central de custodia de valores.

Otros Comités

La Compañía cuenta con diversos Comités de trabajo nombrados por la Junta Directiva que actúan sobre áreas específicas de operación de la Compañía. Estos Comités son:

Comité Ejecutivo: Asesora, conoce y decide sobre los asuntos que la Gerencia General deba someter a su consideración. Verifica y somete a la consideración de la Junta Directiva criterios, normas y políticas administrativas, financieras y éticas requeridas para el debido funcionamiento de la empresa, además, de los asuntos que le delega la Junta Directiva.

Comité de cumplimiento: está conformado por cinco Directores, el Gerente General y el Oficial de cumplimiento de Latin Clear, estos dos últimos con derecho a voz, pero sin voto. El oficial de Cumplimiento actuará como Secretario Ad Hoc del Comité de Cumplimiento. Entre sus funciones están: (i) Aprobar o rechazar las solicitudes recibidas por la Administración para registrarse como Participante de Latin Clear, (ii) Aprobar manuales y/o políticas presentadas por la Junta Directiva y/o la Administración, relacionadas con temas de cumplimiento; (iii) cualquiera otra función o tarea que, de tiempo en tiempo, le asigne la Junta Directiva. El comité de cumplimiento deberá presentar al pleno de la Junta Directiva, para su conocimiento y ratificación de decisiones tomadas en dicho Comité.

Comité de Manejo y Administración de Riesgos: Establece los criterios para minimizar los riesgos inherentes a las operaciones de custodia, administración, compensación y liquidación de valores, así como identificar, implementar y recomendar las mejores prácticas internacionales en cuanto al manejo y administración de riesgos de la industria de las centrales de custodia.

Comité de Operaciones: Asesora a la Directiva sobre las reglas internas de operaciones de la central de custodia y revisión de las estructuras tarifarias. Además, debe reunirse para analizar potenciales cambios legales en el mercado cuando el caso lo amerite; así como revisar, analizar y recomendar los nuevos estándares internacionales en materia de

operaciones, homologación y tecnología sobre las centrales de custodia.

Comité de Inversiones: El Comité de Inversiones está compuesto por al menos tres miembros de la Junta Directiva de la Compañía Matriz o sus Subsidiarias; todos independientes de la Administración. En el Comité participan, sin derecho a voto, el Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General, la Subgerente General de Bolsa de Valores de Panamá, S. A., así como el Gerente General de Latin Clear. Los nombramientos son revisados anualmente.

Se encarga de establecer las reglas y guías internas de inversión de renta fija y variable, incluyendo los límites máximos a invertir, requisitos financieros de las empresas en las que invierte la Compañía.

Independencia de Directores y Ejecutivos

La Matriz de la Compañía es una sociedad de tenencia pública cuyas acciones comunes se negocian en Bolsa de Valores de Panamá, S. A. No existen a la fecha, accionistas controlantes y los Directores no son directa ni indirectamente, ni individual, ni conjuntamente, propietarios efectivos de un número significativo de acciones de la Compañía Matriz. Ningún director en forma directa o indirecta es un proveedor de importancia de bienes y servicios a la Compañía; sin embargo, algunos Directores son ejecutivos de sociedades con relaciones sustanciales con la empresa. Los ejecutivos de la Compañía son independientes de los Directores y de los accionistas.

Reglamento Interno

La Compañía a través de sus Subsidiarias cuenta con Reglamentos Internos que norma el funcionamiento de las mismas, basado en principios generales del Gobierno Corporativo.

Código de Conducta

La Compañía y sus Subsidiarias han adoptado un Código de Conducta para asegurar que todos los Directores, Dignatarios, Ejecutivos Principales, Colaboradores y Representantes de la Compañía cumplan con las más altas normas de conducta. El Código gobierna relaciones con principios de honestidad, diligencia y lealtad, los conflictos de interés, información privilegiada, controles administrativos, técnicos y físicos; contiene reglas específicas relacionadas con la protección de información confidencial mediante acuerdos de confidencialidad que deberán firmar Directores, Dig-

natarios, Ejecutivos Principales, Colaboradores y Representantes de la Compañía.

A través de los Oficiales de Cumplimiento de las Subsidiarias se asegura la difusión y ejecución del Código mediante programas de capacitación y comunicación interna.

Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Junta Directiva el 26 de febrero de 2014.

2. Resumen de Políticas de Contabilidad más Significativas

A continuación se presentan las políticas más significativas utilizadas en la preparación de estos estados financieros, las cuales fueron aplicadas constantemente en el período anterior.

Base de Preparación

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los estados financieros han sido preparados bajo la convención de costo histórico, modificado por la revaluación de los valores disponibles para la venta.

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía. Las áreas que involucran un alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros, se revelan en la Nota 3.

(a) Normas nuevas y enmiendas adoptadas por la Compañía

- La NIIF 13, "Medición del Valor Razonable", tiene como objetivo mejorar la consistencia y reducir la complejidad al proporcionar una definición precisa del valor razonable y una sola fuente de medición del valor razonable y requisitos de divulgación para su uso en las NIIF. Los requisitos están en gran medida alineados entre las NIIFs y los PCGA de Estados Unidos de América y no extienden el uso de la contabilidad a valor razonable, pero proporcionan orientación sobre la forma en que debe aplicarse donde su uso ya es

requerido o permitido por otras normas dentro de las NIIFs.

- Modificación de la NIC 1, Presentación de estados financieros con respecto a otras utilidades integrales. El principal cambio de esta modificación es un requisito para las entidades a agrupar las partidas presentadas en otras utilidades integrales sobre la base de si ellas son potencialmente reclasificables a resultados en un ejercicio posterior (ajustes por reclasificación).

(b) Nueva norma emitida, pero no efectiva para períodos que inician o posteriores al 1 de enero de 2013 o en períodos y que no ha sido adoptada por la Compañía

- La NIIF 9, "Instrumentos Financieros", se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos financieros y pasivos financieros. La NIIF 9 fue emitida en noviembre de 2009 y octubre de 2010. Reemplaza las partes de la NIC 39 que se relacionan con la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 requiere que los activos financieros se clasifiquen en dos categorías: los que se miden a valor razonable y los que miden a costo amortizado.
- No existen otras NIIFs o interpretaciones que aún no sean efectivas que se espera tengan un impacto material sobre la Compañía.

Activos Financieros

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías: activos financieros disponibles para la venta y cuentas por cobrar. La Administración determina la clasificación de los activos desde su reconocimiento inicial.

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente al valor razonable y posteriormente, al costo amortizado, menos cualquier provisión por deterioro o incobrabilidad. Una provisión por deterioro para cuentas por cobrar es establecida cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar todos los montos vencidos de acuerdo con los términos originales. Se consideran indicadores de que la cuenta por cobrar está deteriorada a las dificultades financieras significativas del deudor, probabilidad de que el deudor entre en quiebra o reorganización financiera, y el incumplimiento o morosidad de los pagos. El monto

de la provisión es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos futuros estimados de efectivo, descontados a la tasa efectiva de interés original. Cuando una cuenta por cobrar es incobrable, se da de baja contra la cuenta de provisión. La recuperación posterior de los montos previamente dados de baja es acreditada contra el estado de resultados.

Inversiones Disponibles para la Venta

Las inversiones disponibles para la venta están constituidos por bonos, acciones de capital, valores comerciales negociables (VCN's) y fondos mutuos no clasificados como activos financieros a valor razonable a través de ganancias y pérdidas ni como valores mantenidos hasta su vencimiento.

Los activos financieros disponibles para la venta son reconocidos inicialmente a su valor razonable, que es la consideración en efectivo incluyendo los costos de transacción, y subsecuentemente medidos al valor razonable con ganancias y pérdidas reconocidas en el estado de utilidad integral, hasta que el activo financiero se considere deteriorado o dado de baja, en cuyo caso las ganancias o pérdidas acumuladas en el estado de patrimonio son reconocidas en resultados del año corriente.

El interés es calculado usando el método de interés efectivo y es reconocido en el estado de resultados. Los dividendos de los instrumentos de capital disponibles para la venta son reconocidos en el estado de resultados cuando se establece el derecho de la entidad para recibir el pago.

La Compañía evalúa a la fecha del balance general si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o grupo de activos financieros está deteriorado. En el caso de instrumentos de capital clasificados como disponibles para la venta, una disminución significativa o prolongada del valor razonable de la inversión por debajo de su costo es considerado en la determinación del deterioro de los activos. Si tal evidencia existe para los activos financieros disponibles para la venta, la pérdida acumulada - determinada con base en la diferencia entre el costo de adquisición y el valor razonable actual, menos cualquier pérdida por deterioro del activo financiero previamente reconocida en ganancias o pérdidas es removida del patrimonio y reconocida en el estado de resultados.

Edificios, Mobiliario, Equipo y Mejoras a la Propiedad

El edificio, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad se presentan al costo menos depreciación y amortización acumuladas. La depreciación y amortización se calculan en base a línea recta sobre la vida útil estimada de los activos:

	%	Vida Útil
Edificio	6.67%	15 años
Mejoras	20% a 33.33%	3 y 5 años
Mobiliario	10% a 33.33%	3 y 10 años
Equipo	10% a 33.33%	3 a 10 años

La vida útil de los activos es revisada y ajustada, si es apropiado, a la fecha de cada balance general.

Los costos de los artículos no capitalizables se cargan a gastos y costos a medida que incurren. El costo de las reparaciones mayores se capitaliza cuando es probable que del mismo se deriven beneficios económicos futuros, adicionales a los originalmente evaluados, siguiendo las pautas normales de rendimiento para el activo existente.

Las ganancias o pérdidas en retiros de activos se determinan al comparar el importe neto obtenido por la venta contra el valor en libros de los respectivos activos. Las ganancias o pérdidas en los retiros de activos fijos se incluyen en los resultados del período.

El edificio, mobiliario y equipos se revisan por deterioro siempre que los acontecimientos o los cambios en 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 de un 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 su valor en uso.

Reconocimiento de Ingresos

Los ingresos son reconocidos en función de los beneficios económicos que fluyen hacia la Compañía y los ingresos puedan ser fácilmente medidos. El criterio específico de reconocimiento debe también ser satisfecho antes de que el ingreso sea reconocido.

Comisiones

Las comisiones por custodia, el mantenimiento de participantes y los servicios de administración a participantes se reconocen como ingresos cuando se devengan.

Interés

El ingreso por interés es reconocido sobre una base proporcional al tiempo, usando el método de interés efectivo.

Mantenimiento de participantes

Una cuota mensual de mantenimiento es cobrada según las transacciones mensuales que haya generado.

Servicios de administración

Los servicios de administración se reconocen como ingreso cuando se devengan.

Distribución de Dividendos

La distribución de dividendos a los accionistas de la Compañía es reconocida como un pasivo en los estados financieros en el período en el cual los dividendos son aprobados por la Junta Directiva de la Compañía.

Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta es reconocido en los resultados de operaciones del período corriente. El impuesto corriente se refiere al impuesto de la renta neta gravable del período, utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del balance general.

Unidad Monetaria

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

3. Administración de Riesgos Financieros

Factores de Riesgos Financieros

Las actividades de la Compañía están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de valor razonable de tasa de interés y riesgo de flujo de efectivo de tasa de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa global de administración de riesgo se enfoca en la falta de previsibilidad de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos potenciales en el desempeño financiero de la Compañía.

(a) Riesgo de Tasa de Interés

La Compañía está expuesta a varios riesgos (de flujo de efectivo y valor razonable) asociados con el efecto de las fluctuaciones de mercado en las tasas de interés. La Compañía mitiga este riesgo mediante el establecimiento de guías para inversiones realizadas.

(b) Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito es administrado a nivel de la Compañía. El riesgo de crédito se origina en el efectivo, depósitos a plazo fijo y valores disponibles para la venta.

El proceso de selección, aprobación y seguimiento de inversiones se ciñe a criterios y procesos internos orientados a diversificar la cartera de inversiones y mitigar los riesgos del mercado y aquellos inherentes a la naturaleza de los títulos y emisores. La responsabilidad de este proceso recae en un Comité de Inversiones donde participan directores de la Compañía Matriz y miembros de la Administración.

El monitoreo constante del desempeño y el movimiento del mercado lo hace la administración que reporta al Comité. El Comité reporta a la Junta Directiva de la Compañía Matriz cuando se requieren cambios en las políticas y criterios de inversión. Todos los meses con los reportes que se entregan a la directiva se refleja un detalle y los rendimientos del conjunto de inversiones de la Compañía.

Los criterios de selección consideran primero la diversificación por sectores económicos y grupos económicos. Estos criterios limitan las posiciones de determinado grupo a porcentajes fijos del patrimonio total y sus desviaciones temporales requieren aprobación del Comité de Inversiones de la Compañía Matriz.

El segundo criterio de selección de inversiones considera la rentabilidad y la liquidez de los emisores. Este criterio sólo permite inversión en valores listados en Bolsa de Valores de Panamá, S. A., con lo que se fija un estándar de transparencia y negociabilidad.

Con respecto a los Plazo Fijos se considera como criterio de selección que sean colocados, preferentemente, en bancos accionistas de la Compañía, con solidez financiera y que ofrezcan tasas de interés atractivas.

La Compañía mitiga el riesgo de crédito e inversiones mediante las siguientes reglas:

(1) **Límite Máximo de Inversión:** Inversiones de deuda hasta un 80% del portafolio, en donde la deuda privada o semipública o fondos de deuda se puede invertir hasta un 100%. Deuda soberana, con grado de inver-

sión y dos calificaciones hasta un 30% del portafolio. Inversiones en acciones comunes, preferidas y fondos de inversión hasta un 30% del portafolio. Papel externo con grado de inversión hasta un 25% del total del portafolio.

Criterios de Inversión por Emisor

En deuda diez por ciento (10%) del capital de La Compañía o diez por ciento (10%) del monto total invertible, el que sea menor; pero nunca más del diez por ciento (10%) de una emisión. Duración no mayor de 5 años; tasa variable hasta un 50% del portafolio de deuda; deuda de partes relacionadas (activos emitidos por entidades afiliadas y subsidiarias) hasta un 5% del portafolio por cada emisor o grupo económico, fondos mixtos o híbridos se incluyen como renta variable.

En deuda soberana con grado de inversión; dos calificaciones; pagos periódicos de intereses y duración no mayor de 12 años.

En acciones hasta un máximo del 10% de la emisión y hasta un máximo del 10% de la cartera, con excepción de las compañías que se relacionan al negocio de bolsa o custodia. En emisiones extranjeras con grado de inversión, hasta un máximo del 25% del portafolio.

(2) Riesgo de Crédito e Inversión por Sector: No se podrá invertir más del 50% del monto disponible total en ningún sector económico. Se reconocen cinco sectores: financiero, no financieros, sector gobierno, sector fondos mutuos y sector internacional.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, no había ninguna inversión por emisor que sobrepasara los límites y/o criterios de inversión estipulados de conformidad, con las reglas y guías internas de inversión de la Compañía.

A continuación se detallan las inversiones y depósitos a plazo en bancos por sector económico:

	2013		2012	
Sector financiero	B/. 628,922	51%	B/. 235,993	21%
Sector no financiero	284,635	23%	538,700	46%
Sector fondos - renta fija	-	-	-	-
Sector gobierno	320,298	26%	393,863	33%
	<u>B/. 1,233,855</u>	<u>100%</u>	<u>B/. 1,168,556</u>	<u>100%</u>

(c) Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones. La Compañía mitiga este riesgo manteniendo suficiente efectivo e instrumentos de alta liquidez. Las obligaciones de la Compañía por B/.273,161 vencen en un período menor a 1 año

Administración del Riesgo de Capital

Los objetivos de la Compañía cuando administra su capital es garantizar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca el costo de capital. El total del capital está determinado como el total del patrimonio.

Para mantener o ajustar la estructura de capital, la Compañía podría ajustar el monto de los dividendos pagados a los accionistas, devolver capital a los accionistas, emitir nuevas acciones o vender activos para reducir su deuda.

Administración del Riesgo de Capital

El Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 (Ley de Valores), reformado mediante la Ley No.67 de 1 de septiembre de 2011, y el Artículo No.4 del Acuerdo No.7-2003, exige que las entidades autorreguladas que funcionen en Panamá tengan un capital mínimo de doscientos cincuenta mil balboas (B/.250,000). La Compañía mantiene un monto de capital superior a su requisito y no tiene un endeudamiento relevante más que los provenientes del giro comercial normal. No obstante lo anterior, la Compañía procura mantener un capital sano para poder sufragar sus gastos de expansión e innovación tecnológica. Como práctica, la Compañía retiene entre el 50% y 60% de sus utilidades anuales para mantener esa relación de capital.

Estimación del Valor Razonable

La Compañía establece una jerarquía de las técnicas de valoración en función de si el soporte de las técnicas de valoración son observables o no observables. Estos dos tipos de soportes han creado la siguiente

jerarquía de valor razonable:

Nivel 1 - Precios que se cotizan (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2 - Informaciones o datos, diferentes a los precios que se cotizan en mercados activos que son observables para el activo o pasivo, ya sea directa (por ejemplo, cuando los precios) o indirectamente (por ejemplo, derivados de los precios).

Nivel 3 - Las informaciones del activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (soportes no observables).

La siguiente tabla presenta los valores razonables de los instrumentos financieros que posee la Compañía clasificados según su nivel de jerarquía del valor razonable:

	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
31 de diciembre de 2013				
Inversiones disponibles para la venta	<u>B/. 504,683</u>	<u>B/. 375,250</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 879,933</u>
31 de diciembre de 2012				
Inversiones disponibles para la venta	<u>B/. 932,563</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 932,563</u>

Nivel 1 - Se usan los precios sin ajustar de compras y ventas que se reportan en la Bolsa de Valores, S. A. al cierre del 31 de diciembre de 2013. Este nivel incluye las acciones que marcaron por encima del 62% de actividad en el año.

Nivel 2 – La Compañía valora el instrumento en una fecha que haya sido observada una transacción importante (B/.100,000) y calibra un diferencial sobre la tasa de descuento para obtener el valor observado en esa fecha. La Compañía analiza el prospecto de la emisión y lista las características del instrumento local, como flujos de caja, y opcionalidad. Se valora el instrumento, utilizando los niveles de mercado en la fecha de valoración, y el diferencial calibrado en la fecha de observación. El modelo de valoración construye la tasa de descuento de la siguiente manera:

- a. Libor es la tasa base
- b. Se le suma riesgo corporativo
- c. Se le suma riesgo país
- d. Se le suma diferencial calibrado

Nivel 3 - No son observables y se mide al costo las acciones de capital.

A continuación se realiza una conciliación para aquellas inversiones que son medidas mediante una técnica

de valuación, cuyo soporte principal no está basado en datos observables del mercado, es decir, aquellas que fueron clasificadas en el Nivel 3 de la jerarquía del valor razonable.

	2013	2012
Saldo al inicio del año	B/. -	B/. 1,961,462
Utilidad total:		
En el estado de utilidad integral	-	125,681
Compras	-	262,809
Transferencia al Nivel 1	-	(538,700)
Ventas / amortizaciones	-	(1,811,252)
Saldo al final del año	B/. -	B/. -

4. Juicios Críticos

Los juicios críticos son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables según las circunstancias.

Juicios Críticos en la Aplicación de las Políticas de Contabilidad

a. Deterioro de Activos Financieros Disponibles para la Venta

La Compañía sigue la guía de la NIC 39 para determinar cuándo un activo financiero disponible para la venta está deteriorado. Esta determinación requiere juicio significativo.

Al determinar si existe deterioro, la Compañía evalúa, entre otros factores, la duración y grado para el cual el valor razonable de una inversión es menor que su costo, y la condición financiera y la perspectiva del negocio a corto plazo de lo invertido, incluyendo factores tales como el desempeño de la industria y del sector, cambios en la tecnología y en las operaciones, y el flujo de efectivo a ser generado por el activo.

b. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

El valor razonable de los instrumentos financieros que no son cotizados en los mercados activos son determinados usando técnicas de valuación. Cuando las técnicas de valuación (por ejemplo, modelos) son usadas para determinar los valores razonables, ellas son validadas y revisadas periódicamente por personal calificado. En la medida de lo posible, los modelos usan solamente información observable, sin embargo, áreas tales como riesgo de crédito (propio y de la contraparte), volatilidades y correlaciones requieren juicio para hacer los estimados. Los cambios en las asunciones acerca de estos factores pudieran afectar el valor razonable reportado de los instrumentos financieros.

5. Efectivo y Depósitos en Bancos

El efectivo y depósitos en bancos se resumen a continuación:

	2013	2012
Efectivo en caja	B/. 250	B/. 250
Cuentas corrientes	85,271	79,810
Cuentas de ahorros	287,609	378,315
	B/. 373,130	B/. 458,375

El valor razonable del efectivo y depósitos en bancos es similar al valor en libros, por su naturaleza a corto plazo.

6. Depósito a Plazo Fijo

La Compañía mantiene los siguientes depósitos a plazo fijo:

Banco	Tasa de Interés	Vencimiento	2013	2012
Global Bank Corporation	3.125%	20-Nov-14	B/. 100,000	B/. 75,000
La Hipotecaria, S. A.	3.50%	15-Ago-14	70,931	-
La Hipotecaria, S. A.	4.00%	31-Jul-15	101,688	83,318
La Hipotecaria, S. A.	3.125%	24-Jun-14	81,303	77,675
			B/. 353,922	B/. 235,993

El valor razonable del depósito a plazo fijo es B/.354,088 de acuerdo a valor descontado a una tasa de 3.75% de valor de mercado al 31 de diciembre de 2013. El valor razonable se incluye en el nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

7. Inversiones Disponibles para la Venta

Las inversiones disponibles para la venta se resumen como sigue:

Tipo de Inversión	2013	2012
Acciones de capital	B/. 184,385	B/. 538,700
Bonos Corporativos	375,250	-
Bonos de la República de Panamá	320,298	393,863
	B/. 879,933	B/. 932,563

Al 31 de diciembre de 2013, se transfirieron activos financieros por B/.365,990 (2012: B/.1,386,702) a Latinex, Inc., a valor de mercado con una ganancia realizada por B/.317,926, esta operación fue pagada con la declaración de dividendos por B/.400,000 (2012: B/.989,340 y una disminución del capital por B/.397,362).

El movimiento de estas inversiones se presenta a continuación:

	2013	2012
Saldo al inicio del año	B/. 932,563	B/. 2,301,218
Compras	375,000	262,809
Amortizaciones y redenciones	-	(10,475)
Transferencia a Latinex, Inc.	(365,990)	(1,386,702)
Ventas	-	(414,076)
Cambio neto en valor razonable	(61,640)	179,789
Saldo al final del año	B/. 879,933	B/. 932,563

8. Edificio, Mobiliario, Equipo y Mejoras a la Propiedad, Neto

El movimiento de edificio, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad se presenta de la siguiente manera:

	Al 31 de diciembre de 2013					
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario	Equipo Rodante	Equipos Varios	Total
Al 31 de diciembre de 2012						
Saldo neto al inicio de año	B/. 80,889	B/. 24,760	B/. 6,208	B/. 667	B/. 49,721	B/. 162,245
Adiciones	-	-	3,107	-	12,259	15,366
Venta y descartes	-	-	(1)	-	(2)	(3)
Depreciación del año	(13,498)	(2,732)	(3,457)	(666)	(17,303)	(37,656)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013	<u>B/. 67,391</u>	<u>B/. 22,028</u>	<u>B/. 5,857</u>	<u>B/. 1</u>	<u>B/. 44,675</u>	<u>B/. 139,952</u>
Al costo	B/. 202,374	B/. 64,352	B/. 42,263	B/. 9,995	B/. 170,500	B/. 489,484
Depreciación y amortización acumuladas	(134,983)	(42,324)	(36,406)	(9,994)	(125,825)	(349,532)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2013	<u>B/. 67,391</u>	<u>B/. 22,028</u>	<u>B/. 5,857</u>	<u>B/. 1</u>	<u>B/. 44,675</u>	<u>B/. 139,952</u>

	Al 31 de diciembre de 2012					
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario	Equipo Rodante	Equipos Varios	Total
Al 31 de diciembre de 2011						
Saldo neto al inicio del año	B/. 94,387	B/. 18,185	B/. 4,812	B/. 2,665	B/. 19,308	B/. 139,357
Adiciones	-	9,146	4,551	-	46,567	60,264
Venta y descartes	-	-	-	-	(2,319)	(2,319)
Depreciación del año	(13,498)	(2,571)	(3,155)	(1,998)	(13,835)	(35,057)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2012	<u>B/. 80,889</u>	<u>B/. 24,760</u>	<u>B/. 6,208</u>	<u>B/. 667</u>	<u>B/. 49,721</u>	<u>B/. 162,245</u>
Al costo	B/. 202,374	B/. 64,351	B/. 39,386	B/. 9,995	B/. 158,940	B/. 475,046
Depreciación y amortización Acumuladas	(121,485)	(39,591)	(33,158)	(9,328)	(109,219)	(312,801)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2012	<u>B/. 80,889</u>	<u>B/. 24,760</u>	<u>B/. 6,208</u>	<u>B/. 667</u>	<u>B/. 49,721</u>	<u>B/. 162,245</u>

9. Otros Gastos Generales y Administrativos

A continuación se presenta el detalle de otros gastos generales y administrativos:

	2013	2012
Luz y teléfono	B/. 30,989	B/. 25,401
Mantenimiento	19,695	20,525
Almacenaje	5,230	4,270
Aseo	3,342	3,458
Cuotas y suscripciones	795	940
Dietas	33,650	16,050
Fondo de Cesantía	1,151	946
Fotocopias	3,964	3,688
Gastos bancarios	631	1,068
Amortización de intangible	3,864	2,319
Papelaría y útiles de oficina	6,142	6,257
Porte postal	890	344
Publicidad	7,635	9,928
Reuniones, charlas, eventos	7,209	1,089
Seminarios	5,369	2,244
Transporte y gasolina	5,481	4,162
Viajes al exterior	28,291	18,100
Legales	7,139	5,094
Otros	44,053	57,209
	<u>B/. 215,520</u>	<u>B/. 183,092</u>

10. Impuesto sobre la Renta

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

El impuesto sobre la renta es calculado basado en la utilidad neta gravable. La conciliación de la utilidad neta gravable, con la utilidad antes de impuesto sobre la renta según los estados financieros se presenta a continuación:

	2013	2012
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 838,507	B/. 523,975
Menos: Ingresos exentos y/o no gravables	(371,262)	(153,978)
Más: Gastos no deducibles	201,576	94,332
Renta neta gravable	B/. 668,821	B/. 464,329
Impuesto sobre la renta causado 25%	B/. 167,205	B/. 116,082
Otros ajustes	(215)	(4,423)
Impuesto sobre la renta causado	<u>B/. 166,990</u>	<u>B/. 111,659</u>

De acuerdo a regularidades fiscales vigentes, las declaraciones de impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres (3) últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2013.

11. Activos en Administración y Custodia

En el curso normal de sus actividades, la Compañía mantiene en custodia activos financieros de terceros en forma fiduciaria, según lo establecido en el Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999. Al 31 de diciembre de 2013, el valor de los activos que mantenía en custodia, y/o depósitos en bancos se presenta a continuación:

	2013	2012
Depósitos en bancos	B/. 2,451,393	B/. 5,138,132
Renta fija	5,890,840,163	4,138,396,003
Renta variable	3,512,875,930	3,225,802,668
Valores del Estado	3,419,911,707	3,440,136,458
Fondos	1,022,837,503	786,880,217
Pagarés	176,241,597	123,218,056
Cerpanes	86,160,678	95,054,348
Total en custodia	B/. 14,111,318,971	B/. 11,814,625,881

Para los efectos de mitigar los riesgos inherentes al negocio, la Compañía mantiene una póliza de fidelidad con una compañía aseguradora de la localidad.

De conformidad a lo establecido en las Reglas Internas de Central Latinoamericana de Valores, S. A., y como parte de las salvaguardas financieras, la central de custodia mantiene, al 31 de diciembre de 2013, un total combinado de trescientos noventa y nueve mil novecientos ochenta y cinco balboas (B/.399,985) como fianzas y/o garantías. Dichas fianzas y/o garantías se encuentran debidamente segregadas, y se manejan en cuentas de orden de la Compañía.

Adicionalmente, la Compañía actúa como Fiduciario de un Fideicomiso de Custodia, el cual se regula de conformidad a lo establecido en la Ley No.1 del 5 de enero de 1984 y sus reglamentaciones. Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía mantenía en custodia documentos negociables (Pagarés) fideicomisitos en un Fideicomiso de Custodia por B/.40,745.

Dichos activos no son parte integral de los estados financieros de la Compañía.

12. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2013	2012
Saldos:		
Valores disponibles para la venta	B/. 101,885	B/. 466,200
Reserva de valorización de valores disponibles para la venta	B/. 88,726	B/. 404,982
Intereses y dividendos	B/. 330,513	B/. 60,450
Compensación al personal clave	B/. 266,075	B/. 221,388

13. Dividendos Declarados

La Junta Directiva aprobó pagos de dividendos a los accionistas. Estos pagos se resumen como sigue:

Tipo de Dividendo	Dividendo Declarado	Dividendo por Acción	Fecha de Declaración	Forma de Pago
2013				
Ordinario	B/. 400,000	B/. 800	28 de febrero de 2013	Anual
2012				
Ordinario	B/. 350,000	B/. 700	9 de febrero de 2012	Anual
Extraordinario	715,098	1,430	31 de octubre de 2012	Anual
Extraordinario	324,689	650	19 de diciembre de 2012	Anual
	B/. 1,389,787	B/. 2,780		

14. Fideicomiso de Garantía a favor de la Compañía

Tal como se indica en la Nota 1, la Compañía está controlada por Latinex Holding, Inc. (el "Grupo Económico").

Latinex, Inc. el 9 de febrero de 2012, aprobó a través de su Junta Directiva la constitución de un patrimonio fiduciario independiente con fines de garantía, para respaldar exclusivamente las operaciones de Central Latinoamericana de Valores, S. A. (el "Beneficiario").

Latinex, Inc. (el "Fideicomitente") y parte del Grupo Económico, es tenedor de activos financieros y acciones en sociedades las cuales se encuentran libres de gravámenes y restricciones, que operan de manera profesional en el mercado organizado de valores de la República de Panamá.

El Fideicomitente y la Fiduciaria suscribieron un Contrato de Fideicomiso No.119 denominado "Fideicomiso Latin Clear", cuyo beneficiario es la Compañía.

Una de las facultades de la Compañía como beneficiaria y que se traduce como una obligación de la Fiduciaria es ejecutar el traspaso de activos desde el Patrimonio del Fideicomiso hacia las cuentas del Beneficiario, a simple requerimiento del Beneficiario, para cumplir con requerimientos de capital o para satisfacer necesidades comerciales o cuando resulten convenientes dentro del giro ordinario de los negocios del Beneficiario.

Al 31 de diciembre de 2013, el Fiduciario mantenía un total de bienes fideicomisitos a favor de la Compañía, por la suma de B/.1,713,395 (2012: B/.1,415,932).

PARTICIPANTES DE LATIN CLEAR

BG VALORES, S.A.

Tel.: (507) 205-1700
Fax: (507) 264-0111

www.bgvalores.com

Apartado Postal: 0819-09280
Panamá, República de Panamá

SECURITIES BANISTMO, S.A.

Tel.: (507) 306-5534/5619/5576
Fax: (507) 306-5544

www.banistmo.com

Apartado Postal: 0834-00076
Panamá, República de Panamá

PRIVAL SECURITIES, INC.

Tel. (507) 303-1900
Fax: (507) 301-1929

www.prival.com

Apartado Postal: 0832-0396
Panamá, República de Panamá

BANCO GENERAL, S.A.

Tel.: (507) 303-7000
Fax: (507) 264-0111

www.bgeneral.com

Apartado Postal: 0816-00843
Panamá, República de Panamá

B.G. INVESTMENT CO., INC.

Tel.: (507) 205-1796
Fax: (507) 205-1708

www.bgeneral.com

Apartado Postal: 0816-00843
Panamá, República de Panamá

BAC VALORES (PANAMA), INC.

Tel.: (507) 206-2700, Ext. 3225
Fax: (507) 214-9270

www.bac.net

Apartado Postal: 0819-06536
Panamá, República de Panamá

GLOBAL VALORES, S.A.

Tel.: (507) 206-2000 / 206-2077
Fax: (507) 206-6693

www.globalvalores.globalbank.com.pa

Apartado Postal: 0831-01843
Panamá, República de Panamá

GENEVA ASSET MANAGEMENT, S.A.

Tel.: (507) 210-1430
Fax: (507) 210-1431

www.genasset.com

Apartado Postal: 0833-0208
Panamá, República de Panamá

TOWER SECURITIES INC.

Tel.: (507) 282-9607/303-4207
Fax: (507) 282-9608

www.towerbank.com

Apartado Postal: 0819-06769
Panamá, República de Panamá

CREDICORP SECURITIES INC.

Tel.: (507) 210-8215
Fax: (507) 210-0413

www.credisec.com

Apartado Postal: 0833-0125
Panamá, República de Panamá

MMG BANK CORPORATION

Tel.: (507) 265-7600/208-7140
Fax: (507) 265-7601

www.mmgbank.com

Apartado Postal: 0832-02453 WTC
Panamá, República de Panamá

BANCO NACIONAL DE PANAMA

Tel.: (507) 505-2906/505-2930/505-2917
Fax: (507) 505-0277

www.banconal.com.pa

Apartado Postal: 0816-05220
Panamá, República de Panamá

CITIVALORES, S.A.

Tel.: (507) 210-5960
Fax: (507) 210-5902

Apartado Postal: 0834-00555
Panamá, República de Panamá

CAJA DE SEGURO SOCIAL, ADMINISTRADORA DE INVERSIONES

Tel.: (507) 503-4100 / 503-4104
Fax: (507) 503-4105
Centro Comercial Siglo XXI , Local N°. 15
Panamá República de Panamá

IPG SECURITIES, INC.

Tel.: (507) 303-4700
Fax: (507) 303-4724

www.ipgsecurities.com

Apartado Postal: 0819-06896
Panamá, República de Panamá

LAFISE VALORES DE PANAMA, S.A.

Tel.: (507) 340-9400
Fax: (507) 340-3428

www.lafise.com

Apartado Postal: 0831-02604
Panamá, República de Panamá

CAJA DE AHORROS (PANAMA)

Tel. (507) 508-1900
Fax: (507) 508-1595

www.cajadeahorros.com.pa

Apartado Postal: 0816-06743
Panamá 1, República de Panamá

MULTI SECURITIES, INC.

Tel.: (507) 294-3500

www.multibank.com.pa

Apartado Postal: 0823-05627
Panamá, República de Panamá

EUROVALORES, S.A.

Tel.: (507) 204-9090
Fax: (507) 204-9091

www.eurovaloressa.com

Apartado Postal: 0832-0628
Panamá, República de Panamá

BALBOA SECURITIES, CORP.

Tel: (507) 208-7305
Fax: (507) 208-7318

www.balboasecurities.com

Apartado Postal: 0832-1265
Panamá, República de Panamá

GRUPO FINANCIERO BANDELTA, S.A.

Tel.: (507) 340-0083/85/00
Fax: (507) 340-0019

www.bandeltta.com

Apartado Postal: 0816-7831
Panamá , República de Panamá

UNIBANK , S.A.

Tel.: (507) 297-6000
Fax.: (507) 223-3149

www.unibank.com.pa

Apartado Postal 0831-01144
Panamá, República de Panamá

MWM SECURITIES, INC.

Tel.: (507) 264-5460
Fax: (507) 264-8494

www.mwmsecurities.com.pa

CITIBANK, N.A., Sucursal Panamá

Tel.: (507) 210-5903

Fax.: (507) 210-5948

Apartado Postal 0834-00555
Panamá, República de Panamá

SFC INVESTMENT, S.A.

Tel.: (507) 3054400
Fax.: (507) 305-4498

www.sfc.com.pa

Apartado Postal 0833-0175
Panamá, República de Panamá

BANESCO, S.A.

Tel.: (507) 282-2000
Fax.: (507) 282-2001

www.banESCO.com.pa

Apartado Postal 0833-5799
Panamá, República de Panamá

AV SECURITIES, INC.

Tel.: (507) 215-1011
Fax: (507) 215-1032

www.avsecurities.com

Apartado Postal: 0831-02699
Panamá, República de Panamá

SOLFIN VALORES, S.A.

Tel.: (507) 830-5274

Fax: (507) 830-5276

www.solfinvalores.com

Apartado Postal: WTC 0832-2580
Panamá, República de Panamá

ALLBANK, CORP.

Tel.: (507) 307-8300
Fax: (507) 307-8399

www.allbank.com.pa

Apartado Postal: 0830-00844
Panamá, República de Panamá

BLUE NUMBERS SECURITIES, INC.

Tel: (507) 302-8956
Fax: (507) 302-8958

www.blunumberssecurities.com

Apartado Postal: 0832-1236 WT
Panamá, República de Panamá

ECG ASSET MANAGT, S.A.

Tel.: (507) 366-6600
Fax: (507) 366-6601

www.ecgasset.com

Apartado Postal: 0831-2786
Panamá, República de Panamá

ARCA CAPITAL, S.A.

Tel: (507) 225-9658
Fax: (507) 225-9658

www.arcavalores.com

INVERTIS SECURITIES, S.A..

Tel: (507) 214-0000 Fax: (507) 214-0001

www.invertissecurities.com

Apartado Postal: 0832-01068
Panamá, República de Panamá

LATINEX
HOLDINGS

