



MEMORIA ANUAL 2015

25
años



JUNTA DIRECTIVA DE LATINEX HOLDING, INC. 2015 / 2016

DIRECTORES PRINCIPALES

Presidente

Felipe Chapman
Socio Director
Indesa Holdings 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
Aleman, Cordero, Galindo & Lee

Directora

Marielena García Maritano
Vicepresidente
MMG Bank, Corp.

Director

Rolando Arias
Gerente General
BG Valores, S.A.

Director

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

Director

Ricardo Arango
Socio de la Firma
Arias, Fábrega & Fábrega

SUPLENTES

Directora Suplente

Christine Müller
Directora
Banco Delta, S.A.

Director Suplente

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

Director Suplente

Santiago Fernández
Presidente
SFC Investment, S.A.

Director Suplente

Rafael Moscarella V.
Director Ejecutivo
RMV Consultores

Director Suplente

Rogelio Rengifo
Vicepresidente
Geneva Asset Management

Director Suplente

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

Director Suplente

Dani Kuzniecky
Socio Fundador
Kuzniecky Co.

Director

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

LATINEX HOLDING, INC.

Junta Directiva de Latinex Holding, Inc.	2
Mensaje del Presidente de los accionistas de Latinex Holding, Inc.	4
Estados Financieros Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias	5

BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ

Junta Directiva de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.	28
Resultados Operativos	29
Información Suplementaria	30
Emisores inscritos	32
Volumen Negociado por Miembros de Bolsa	32
Informe de los Auditores independiente - Estados Financieros	35
Bolsa de Valores celebra sus 25 años	36
Miembros de Bolsa de la BVP	54
	56

CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A.

Junta Directiva de Central Latinoamericana de Valores, S.A.	58
Resultados Operativos	59
Informe de los Auditores independiente - Estados Financieros	60
Participantes	63
	82

MENSAJE DEL PRESIDENTE

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)**, para la gestión del año 2015.

Fue un buen año, de muchos retos y logros alcanzados. A inicios del tercer trimestre del año se culminó con éxito una transición administrativa clave. Roberto Brenes ha estado vinculado a esta organización por casi veinte años, a quien estamos muy agradecidos por su gran contribución al desarrollo de estas empresas y el mercado de valores. Con suficiente antelación Roberto comunicó a la Junta Directiva sus deseos de hacer un cambio, lo que nos permitió realizar una búsqueda y transición de forma bien planificada y ordenada. Culminado el proceso de reclutamiento, inicia Olga Cantillo como nueva Vicepresidenta Ejecutiva y Gerente General de la **Bolsa de Valores de Panamá** y del grupo **Latinex**. Esto ha sido un hito importante para esta organización y la Junta Directiva se siente muy complacida con los resultados.

El 2015 fue un año de buenos resultados financieros, con un total de ingresos de 7.0 millones de dólares contra 5.8 millones del año anterior. La utilidad antes de impuestos excedió los 3.0 millones de dólares, con resultados después de impuestos de más de 2.0 millones de dólares. Esto equivale a una utilidad básica por acción de 0.1383 dólares, ligeramente superior al año 2014.

Las principales cuentas del balance de situación indican que **Latinex Holdings** alcanzó un total de activos de 11.9 millones de dólares, con un alto nivel de liquidez e inversiones mayores a 7.0 millones de dólares. Los activos están primordialmente financiados con recursos propios, siendo el patrimonio total al 31 de diciembre de 2015, 10.9 millones de dólares contra 10.1 millones el año 2014.

El desempeño operativo también fue satisfactorio. El volumen total negociado alcanzó un monto de 5,246.9 millones de dólares, volumen que se mantuvo casi al mismo nivel del 2014 (5,256.2 millones de dólares). El sector corporativo continuó liderando el mercado con el 72% del volumen negociado. Durante el año se inscribieron 28 nuevas emisiones por 1,868.4 millones de dólares, cuyo monto representa un aumento de 8.6%. Del total inscrito el 36.7% son nuevos emisores que incursionan en el mercado de valores.

Algunos hitos que cabe resaltar:

- La **Bolsa de Valores de Panamá** cumplió 25 años de funcionamiento. Fue recordado en el mes de junio en un acto de conmemoración en el que participaron directores y exdirectores, el primer Gerente General de la entidad y corredores de Bolsa de aquel momento y de la actualidad.
- La **BVP** fue anfitriona, en el mes de septiembre, de la 42° Reunión Anual y Asamblea General de la Federación Iberoamericana de Bolsas, (FIAB), entidad que integran 22 Bolsas de Iberoamérica.

La actividad de custodia de valores también tuvo un año interesante. Al 31 de diciembre del 2015, **Latin Clear** cerró con un saldo de custodia record de 18,037 millones de dólares versus los 16,392 millones del año previo. Lo anterior, representa un incremento del 10% anual, con relación al año de 2014. En términos absolutos el crecimiento fue de 1,645 millones de dólares durante el año 2015. Esta cifra, del saldo de custodia, refleja una marca histórica de la Central de Custodia, al rebasar la barrera de los 18 mil millones de dólares por primera vez desde su inicio de operaciones, hace 18 años.

Me despido, agradeciendo la confianza depositada en la Junta Directiva y en éste su servidor, optimista ante el futuro de esta su organización.

Atentamente,



Felipe Chapman
Presidente de la Junta Directiva

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 2015 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 notas, que comprenden un resumen de las políticas de contabilidad 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

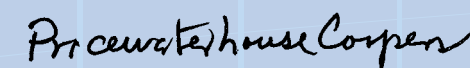
Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y 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 2015, 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.



26 de febrero de 2016
Panamá, República de Panamá

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

31 de diciembre de 2015

(Cifras en balboas)

	2015	2014
Activos		
Efectivo y cuentas de ahorro (Nota 5)	2,280,342	1,443,808
Depósitos a plazo fijo (Nota 5)	997,121	1,070,077
Inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	6,993,182	6,735,500
Intereses por cobrar	27,669	28,674
Cuentas por cobrar, neto	562,608	447,563
Gastos pagados por anticipado	29,605	21,735
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	-	100,007
Propiedades, mobiliario y equipos, neto (Nota 7)	859,440	1,000,845
Depósitos de garantía y otros activos	157,996	220,843
Total de activos	11,907,963	11,069,052
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Gastos acumulados y retenciones por pagar	419,233	490,514
Impuesto sobre la renta por pagar	139,757	102,445
Dividendos por pagar (Notas 16 y 18)	180,271	106,363
Comisiones cobradas por anticipado	220,918	198,976
Total de pasivos	960,179	898,298
Contingencia y compromiso (Notas 13 y 19)		
Patrimonio		
Acciones comunes (Nota 17)	5,783,458	5,783,458
Acciones en tesorería, al costo (Nota 17)	(118,459)	(118,459)
Reserva de revalorización de inversiones disponibles para la venta	282,415	365,587
Utilidades no distribuidas	5,000,370	4,140,168
Total de patrimonio	10,947,784	10,170,754
Total de pasivos y patrimonio	11,907,963	11,069,052

ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

	2015	2014
Ingresos		
Comisiones	5,171,951	4,413,740
Cuotas de mantenimiento	405,185	365,973
Ingresos financieros (Nota 9)	364,649	359,754
Inscripciones de empresas y emisiones	34,315	26,330
Servicio de administración	252,332	144,004
Foro de Inversionista	90,575	97,515
Asamblea FIAB	156,187	-
Ingresos por venta de puestos	105,000	105,000
Otros (Nota 10)	437,350	376,717
Total de ingresos	7,017,544	5,889,033
Gastos Generales y Administrativos		
Gastos de personal (Notas 11 y 16)	1,448,079	1,286,635
Depreciación y amortización (Nota 7)	202,277	200,305
Foro de Inversionistas	33,809	33,804
Asamblea FIAB - Aniversario	197,246	-
Intereses sobre préstamo hipotecario Seguro	-	7,285
Tarifa de supervisión	109,517	105,254
Gasto de custodia y de agencia de pago, registro y transferencia	198,730	202,218
Otros gastos administrativos (Nota 12)	657,689	307,417
Total de gastos generales y administrativos	3,947,689	3,081,187
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	3,069,855	2,807,846
Impuesto sobre la renta (Nota 15)	(1,029,143)	(781,818)
Utilidad neta	2,040,712	2,026,028
Utilidad básica por acción (Nota 14)	0.1383	0.1373

ESTADO CONSOLIDADO DE UTILIDAD INTEGRAL

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

	2015	2014
Utilidad neta	2,040,712	2,026,028
Otras Partidas de Utilidad Integral:		
Partidas que pueden ser subsecuentemente reclasificadas a resultados:		
Cambio neto en el valor razonable en inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	(83,172)	40,293
Total de utilidad integral	1,957,540	2,066,321

ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

	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 2015	5,783,458	(118,459)	365,587	4,140,168	-	10,170,754
Utilidad Integral						
Utilidad neta	-	-	-	2,040,712	-	2,040,712
Cambio neto en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	-	(83,172)	-	-	(83,172)
Total de utilidad integral	-	-	(83,172)	2,040,712	-	1,957,540
Transacciones con Accionistas						
Dividendos declarados (Nota 18)	-	-	-	(1,180,510)	-	(1,180,510)
Total de transacciones con accionistas	-	-	-	(1,180,510)	-	(1,180,510)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	5,783,458	(118,459)	282,415	5,000,370	-	10,947,784
Saldo al 1 de enero de 2014	5,783,458	(118,459)	325,294	2,999,523	(5,249)	8,984,567
Utilidad Integral						
Utilidad neta	-	-	-	2,026,028	-	2,026,028
Cambio neto en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	-	40,293	-	-	40,293
Total de utilidad integral	-	-	40,293	2,026,028	-	2,066,321
Transacciones con Accionistas						
Impuesto complementario	-	-	-	-	5,249	5,249
Dividendos declarados (Nota 18)	-	-	-	(885,383)	-	(885,383)
Total de transacciones con accionistas	-	-	-	(885,383)	5,249	(880,134)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	5,783,458	(118,459)	365,587	4,140,168	-	10,170,754

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

	2015	2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	3,069,855	2,807,846
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	202,277	200,305
Descarte de activo fijo	3	8
Ingresos financieros	(364,649)	(359,754)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Aumento en cuentas por cobrar	(115,045)	(380,318)
(Aumento) disminución en gastos pagados por anticipado	(7,870)	2,298
Disminución en gastos acumulados y retenciones por pagar	(71,281)	(5,167)
Aumento (disminución) en comisiones cobradas por anticipado	21,942	(7,538)
Disminución (aumento) en depósitos de garantía y otros activos	62,847	(528)
Impuesto sobre la renta pagado	(629,647)	(647,564)
Intereses recibidos	365,654	365,480
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	2,534,086	1,975,068
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Depósitos a plazo fijo	72,956	5,248
Compra de inversiones disponibles para la venta	(3,581,832)	(2,648,850)
Ventas y redenciones de inversiones disponible para la venta	3,240,978	2,132,978
Compra de mobiliario y equipo	(60,875)	(132,037)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(328,773)	(642,661)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Abono a préstamo hipotecario	-	(358,076)
Impuesto sobre dividendos pagados	(262,177)	(157,345)
Disminución en impuesto complementario pagado por adelantado	-	5,249
Dividendos pagados	(1,106,602)	(915,103)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(1,368,779)	(1,425,275)
Aumento (disminución) neta en el efectivo	836,534	(92,868)
Efectivo al inicio del año	1,443,808	1,536,676
Efectivo al final del año	2,280,342	1,443,808

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.

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.

La Compañía cuenta con los siguientes Comités de trabajo nombrados por la Junta Directiva:

Comités de Latinex Holdings, Inc.

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 Gerentes Generales, Subgerentes Generales y Oficiales de Cumplimiento de las Subsidiarias y el Auditor Interno de la Compañía. Los nombramientos de los Directores son revisados anualmente. Su principal función es velar por la integridad de la información financiera de la Compañía y sus Subsidiarias; y velar por la ejecución de los controles internos.

Comité de Ética y Cumplimiento: Está integrado por un mínimo de tres (3) miembros de la Junta Directiva de la Compañía y dos (2) miembros que pertenecen a las Juntas Directivas de cualquiera de las otras empresas del grupo económico, quienes tendrán voz y voto en las reuniones. De igual forma, participan con derecho a voz, los Gerentes Generales, los Oficiales de Cumplimiento y el Auditor Interno. Su principal función es planificar, coordinar y velar por el cumplimiento de la legislación vigente en materia de Prevención de Blanqueo de Capitales, Financiamiento

del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, así como velar que los Miembros y Emisores de Valores cumplan con todas las Reglas Internas de la Compañía.

Comité Ejecutivo: Está compuesto por los dignatarios de la Junta Directiva y participan sin derecho a voto los Gerentes Generales de las Subsidiarias. Se encarga de asesorar, conocer y decidir sobre los asuntos que la Gerencia General de las Subsidiarias deba someter a su consideración, tales como criterios, normas y políticas administrativas, financieras requeridas para el debido funcionamiento de la Compañía y sus Subsidiarias, así como los demás asuntos que le delegue la Junta Directiva.

Comité de Inversiones: Está compuesto por seis miembros de la Junta Directiva de la Compañía y participan sin derecho a voto los Gerentes Generales de las Subsidiarias. 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 Latinex Holdings, Inc. y sus Subsidiarias.

Otros Comités

Las subsidiarias de la Compañía cuentan con Comités de trabajo nombrados por la Junta Directiva que actúan sobre áreas específicas de operación. Estos Comités son:

a) Comités de Trabajo de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Comité Ejecutivo: Está compuesto por los dignatarios de la Junta Directiva y participa sin derecho a voto el Gerente General de la Bolsa. Se encarga de asesorar, conocer y decidir 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 requeridas para el debido funcionamiento de la Compañía, además de los asuntos que le delegue la Junta Directiva.

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, Subgerente General, el Oficial de Cumplimiento de la Bolsa y el Auditor Interno de la Compañía Matriz. Los nombramientos de los Directores son revisados anualmente. Su principal función es velar por la integridad de la información

financiera de la Bolsa; y velar por la ejecución de los controles internos.

Comité de Ética y Cumplimiento: Está integrado por un mínimo de tres (3) miembros de la Junta Directiva de la Bolsa y dos (2) miembros que pertenecen a las Juntas Directivas de cualquiera de las otras empresas del grupo económico, quienes tendrán voz y voto en las reuniones. De igual forma, participan con derecho a voz, los Gerentes Generales, los Oficiales de Cumplimiento y el Auditor Interno. Su principal función es planificar, coordinar y velar por el cumplimiento de la legislación vigente en materia de Prevención de Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, así como velar que los Miembros y Emisores de Valores cumplan con todas las Reglas Internas de la Bolsa.

Comité Técnico: Integrado por un mínimo de tres directores y el Gerente General de la Compañía o quien éste designe. Se encarga de evaluar las emisiones de valores para su inscripción en la compañía y establece las políticas de divulgación de información, presentación de informes, estados financieros a los emisores de valores. Revisa la composición del índice accionario de la Compañía cuando se amerite, y demás funciones relevantes.

Comité de Supervisión de Operaciones Bursátiles: Está integrado por un mínimo de cinco personas, en donde la mitad más uno deben ser ex Presidentes y los otros directores de la Compañía. Está encargado de resolver los casos disciplinarios que la Junta Directiva, Gerencia General y Oficial de Cumplimiento determinen que ameriten evaluación, potencial sanción y respectiva toma de decisiones sobre cada caso, conforme a la legislación de valores y a las Reglas Internas de la Compañía.

b) Comités de Trabajo de la Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear)

Comité Ejecutivo: Está compuesto por los dignatarios de la Junta Directiva y participa sin derecho a voto el Gerente General de Latin Clear. Se encarga de asesorar, conocer y decidir 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 requeridas para el debido funcionamiento de la Compañía, además de los asuntos que le delegue la Junta Directiva.

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, Subgerente General, el Oficial de Cumplimiento de la Compañía y el Auditor Interno de la Compañía Matriz. Los nombramientos de los Directores son revisados anualmente. Su principal función es velar por la integridad de la información financiera de la compañía; y velar por la ejecución de los controles internos.

Comité de Ética y Cumplimiento: Está integrado por un mínimo de tres (3) miembros de la Junta Directiva de Latin Clear y dos (2) miembros que pertenecen a las Juntas Directivas de cualquiera de las otras empresas del grupo económico, quienes tendrán voz y voto en las reuniones. De igual forma, participan con derecho a voz, los Gerentes Generales, los Oficiales de Cumplimiento y el Auditor Interno. Su principal función es planificar, coordinar y velar por el cumplimiento de la legislación vigente en materia de Prevención de Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, así como velar que los Miembros y Emisores de Valores cumplan con todas las Reglas Internas de Latin Clear.

Comité i-Link: El Comité i-Link, está integrado por cinco miembros de la Junta Directiva de Latin Clear. De la misma manera, forma parte de dicho Comité el Gerente General de Latin Clear con derecho a voz, pero sin voto. Se encarga de asesorar a la Junta Directiva, además de establecer políticas, lineamientos y recomendaciones con el tema de marketing, estructura tarifaria, y demás gestiones con custodios globales, emisores, Participantes, instituciones financieras internacionales, entre otros. Entre sus objetivos está que Latin Clear mantenga enlaces de custodia transfronterizos, que cumplan con los estándares y sigan las mejores prácticas internacionales, con estos custodios globales.

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 de Custodia: 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 norman 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 25 de febrero de 2016.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad 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.

Nuevas Normas y Enmiendas Adoptadas por la Compañía

No hay normas y enmiendas adoptadas por primera vez para el año que inició el 1 de enero de 2015 que hayan tenido un impacto material en los estados financieros de la Compañía.

Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía. La evaluación del impacto de estas nuevas normas se presenta a continuación:

- NIIF 9 - Instrumentos Financieros. La NIIF 9 se refiere a la clasificación, reconocimiento, medición y baja de los activos financieros y pasivos financieros e introduce nuevas reglas para la contabilidad de cobertura. En julio de 2014, el IASB realizó cambios adicionales en las reglas de clasificación y medición, y también introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas

enmiendas completan ahora la nueva norma de instrumentos financieros. La Compañía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

- NIIF- 15 Ingresos de contratos con Clientes - ElIASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta norma reemplazará la NIC 18, que abarca contratos de bienes y servicios y la NIC 11 que cubre los contratos de construcción. La nueva norma se basa en el principio de que los ingresos se reconocen cuando el control del bien o servicio es transferido a un cliente, por lo que el concepto de control sustituye al concepto actual de los riesgos y beneficios. La Norma permite un enfoque retrospectivo modificado para la adopción. Bajo este enfoque las entidades reconocerán ajustes transitorios en las utilidades no distribuidas en la fecha de la aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo se necesitará aplicar las nuevas reglas a los contratos que no se han completado en la fecha de la aplicación inicial. La Administración está evaluando el impacto de esta nueva norma actualmente, y no se puede estimar el impacto de la adopción de esta norma en los estados financieros consolidados. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

No existen otras normas, enmiendas e interpretaciones emitidas y que aún no son efectivas que podrían tener un impacto material en 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 consolidado de resultados desde la fecha efectiva en la cual la Compañía obtiene el control.

Todos los saldos y transacciones significativas entre las empresas 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 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 se reintegra a la reserva y posteriormente si se determina que hay exceso, esta será reversada afectando el consolidado de los 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 ejecutan 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 en base a 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.

Otros Ingresos

Los otros ingresos se reconocen bajo el método de devengado en base a términos pactados y cuando el servicio ha sido brindado.

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.

Cifras Comparativas

Algunas cifras del balance general consolidado, estados de resultados y flujos de efectivo del 2014 fueron reclasificadas para propósitos de uniformarlas con la presentación del 2015. Las partidas reclasificadas se relacionan con las cuentas de propiedad, planta y equipo, activo intangible, amortización y otros gastos generales. Estas reclasificaciones no tienen impacto en la utilidad neta previamente reportada.

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, riesgo de liquidez y riesgo de capital. 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 los instrumentos de renta fija incluidos en las 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

	2015		2014	
Sector financiero	3,992,383	52%	3,733,367	50%
Sector no financiero	1,907,124	25%	1,901,666	26%
Sector internacional	244,210	3%	263,842	3%
Sector fondos mutuos	1,151,975	15%	1,191,817	16%
Sector gobierno	331,805	5%	349,761	5%
	<u>7,627,497</u>	<u>100%</u>	<u>7,440,453</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.

a la naturaleza de los títulos y emisores. La responsabilidad de este proceso yace en el Comité de Inversiones.

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 valores listados en la Bolsa de Valores de Panamá de al menos el 75% de las inversiones. Sólo se permite invertir hasta un máximo del 25% del portafolio en inversiones extranjeras con grado de inversión.

A continuación se detallan las inversiones de instrumentos de renta fija incluyendo los depósitos a plazo por sector económico:

La siguiente tabla analiza los activos y 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	Sin Vencimiento	Total
31 de diciembre de 2015					
Efectivo y cuentas de ahorros	2,280,342	-	-	-	2,280,342
Depósitos a plazo fijo	150,000	847,121	-	-	997,121
Inversiones disponibles para la venta	2,231,660	1,420,688	1,826,053	1,514,781	6,993,182
Intereses por cobrar	27,669	-	-	-	27,669
Cuentas por cobrar, neto	562,608	-	-	-	562,608
Gastos pagados por anticipado	29,605	-	-	-	29,605
Propiedades, mobiliario y equipo neto	26,884	164,568	667,988	-	859,440
Depósitos de garantía y otros activos	-	-	25,680	132,316	157,996
Total de activos	<u>5,308,768</u>	<u>2,432,377</u>	<u>2,519,721</u>	<u>1,647,097</u>	<u>11,907,963</u>

	Menos de un Año	De 1 a 5 Años	Más de 5 Años	Sin Vencimiento	Total
Gastos acumulados y retenciones por pagar	416,278	-	2,955	-	419,233
Impuesto sobre la renta por pagar	139,757	-	-	-	139,757
Dividendos por pagar	180,271	-	-	-	180,271
Comisiones cobradas por anticipado	220,918	-	-	-	220,918
Total de pasivos	<u>957,224</u>	-	<u>2,955</u>	-	<u>960,179</u>

	Menos de un Año	De 1 a 5 Años	Más de 5 Años	Sin Vencimiento	Total
31 de diciembre de 2014					
Efectivo y cuentas de ahorros	1,443,808	-	-	-	1,443,808
Depósitos a plazo fijo	326,683	743,394	-	-	1,070,077
Inversiones disponibles para la venta	2,828,560	815,788	1,534,211	1,556,941	6,735,500
Intereses por cobrar	28,674	-	-	-	28,674
Cuentas por cobrar, neto	447,563	-	-	-	447,563
Gastos pagados por anticipado	21,735	-	-	-	21,735
Impuesto sobre renta pagado por anticipado	100,007	-	-	-	100,007
Propiedades, mobiliario y equipo neto	8,473	226,046	766,326	-	1,000,845
Depósitos de garantía y otros activos	-	-	-	220,843	220,843
Total de pasivos	<u>5,205,503</u>	<u>1,785,228</u>	<u>2,300,537</u>	<u>1,777,784</u>	<u>11,069,052</u>

	Menos de un Año	De 1 a 5 Años	Más de 5 Años	Sin Vencimiento	Total
31 de diciembre de 2014					
Gastos acumulados y retenciones por pagar	489,141	-	1,373	-	490,514
Impuesto sobre la renta por pagar	102,445	-	-	-	102,445
Dividendos por pagar	106,363	-	-	-	106,363
Comisiones cobradas por anticipado	198,976	-	-	-	198,976
Total de pasivos	<u>896,925</u>	-	<u>1,373</u>	-	<u>898,298</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 a los accionistas, devolver capital a los accionistas, recomprar 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 nivel de capital para poder sufragar sus gastos de expansión e innovación tecnológica. Como práctica, la Compañía procura retener entre el 40% y 50% 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, 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:

	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2015 Inversiones disponibles para la venta	<u>1,979,811</u>	<u>5,006,969</u>	<u>6,402</u>	<u>6,993,182</u>
31 de diciembre de 2014 Inversiones disponibles para la venta	<u>2,049,085</u>	<u>4,677,392</u>	<u>9,023</u>	<u>6,735,500</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. Este nivel incluye las acciones y fondos que marcaron por encima del 64% 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 de redención anticipada. 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.

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 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, Cuentas de Ahorro y Depósitos a Plazo Fijo

La Compañía mantiene cuentas de ahorro por B/.1,858,943 (2014: B/.775,604) que están incluidas en el rubro de efectivo, con tasas de interés entre 0.1% y 2.00% (2014: 0.1% y 2.00%).

La Compañía mantiene depósitos a plazo fijo por B/.997,121 (2014: B/.1,070,077), con tasas de interés entre 2.65% y 3.65% y vencimientos varios hasta septiembre de 2016 (2014: 3.10% y 4 % y vencimientos varios hasta febrero de 2016).

El valor razonable del 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 consolidada de las inversiones disponibles para la venta:

	2015	2014
Tipo de Inversión		
Acciones de capital	362,806	365,124
Valores Comerciales Negociables (VCN's), con tasas de interés anual de 3% a 3.375% y vencimientos varios hasta el 2 de diciembre de 2016	1,669,943	1,367,221
Fondos mutuos de inversión en renta fija	1,151,975	1,191,817
Bonos corporativos emitidos por compañías locales, con tasas de interés anual entre 3.25% y 7.50% y vencimientos varios hasta el 30 de agosto de 2070	3,476,653	3,461,577
Euro bonos de la República de Panamá, con tasa de interés anual 9.375% y vencimiento el 1 de abril de 2029	<u>331,805</u>	<u>349,761</u>
	<u><u>6,993,182</u></u>	<u><u>6,735,500</u></u>

El movimiento de estas inversiones se presenta a continuación:

	2015	2014
Saldo al inicio del año	6,735,500	6,179,335
Compras	3,581,832	2,648,850
Ventas y redenciones	(3,240,978)	(2,132,978)
Cambio neto en el valor razonable	<u>(83,172)</u>	<u>40,293</u>
Saldo al final del año	<u><u>6,993,182</u></u>	<u><u>6,735,500</u></u>

Al 31 de diciembre de 2015, la subsidiaria Latinex, Inc. mantiene un total de inversiones fideicomitidos a favor de su subsidiaria Central Latinoamericana de Valores, S. A. por B/.2,363,983 (2014 B/.1,774,707), incluidas en el total de inversiones disponibles para la venta, con fines de garantizar las operaciones de esa subsidiaria.

7. Propiedades, Mobiliario y Equipos, Neto

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

	Al 31 de diciembre de 2015					Total
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario	Equipo de Computadoras	Equipo Rodante	
Saldo neto al 1 de enero de 2015	777,168	23,308	47,491	145,340	7,538	1,000,845
Adiciones	-	2,806	7,989	50,080	-	60,875
Descartes	-	-	-	(3)	-	(3)
Depreciación del año	<u>(108,603)</u>	<u>(4,509)</u>	<u>(10,594)</u>	<u>(75,222)</u>	<u>(3,349)</u>	<u>(202,277)</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	<u><u>668,565</u></u>	<u><u>21,605</u></u>	<u><u>44,886</u></u>	<u><u>120,195</u></u>	<u><u>4,189</u></u>	<u><u>859,440</u></u>
Al costo	1,445,278	140,441	226,963	1,166,423	26,745	3,005,850
Depreciación y amortización acumuladas	<u>(776,713)</u>	<u>(118,836)</u>	<u>(182,077)</u>	<u>(1,046,228)</u>	<u>(22,556)</u>	<u>(2,146,410)</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	<u><u>668,565</u></u>	<u><u>21,605</u></u>	<u><u>44,886</u></u>	<u><u>120,195</u></u>	<u><u>4,189</u></u>	<u><u>859,440</u></u>

	Al 31 de diciembre de 2014					Total
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario	Equipo de Computadoras	Equipo Rodante	
Saldo neto al 1 de enero de 2014	885,799	28,122	22,553	121,759	10,888	1,069,121
Adiciones	-	-	34,205	97,832	-	132,037
Venta y descartes	-	-	(6)	(2)	-	(8)
Depreciación del año	<u>(108,631)</u>	<u>(4,814)</u>	<u>(9,261)</u>	<u>(74,249)</u>	<u>(3,350)</u>	<u>(200,305)</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	<u><u>777,168</u></u>	<u><u>23,308</u></u>	<u><u>47,491</u></u>	<u><u>145,340</u></u>	<u><u>7,538</u></u>	<u><u>1,000,845</u></u>
Al costo	1,445,279	137,635	220,367	1,116,434	26,745	2,946,460
Depreciación y amortización acumuladas	<u>(668,111)</u>	<u>(114,327)</u>	<u>(172,876)</u>	<u>(971,094)</u>	<u>(19,207)</u>	<u>(1,945,615)</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	<u><u>777,168</u></u>	<u><u>23,308</u></u>	<u><u>47,491</u></u>	<u><u>145,340</u></u>	<u><u>7,538</u></u>	<u><u>1,000,845</u></u>

8. Información de Segmento de las Subsidiarias

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

Al 31 de diciembre de 2015					
	Intermediación	Custodia	Tenedora	Eliminaciones	Total
	Bursátil		de Inversiones		
Ingresos					
Comisiones	2,597,406	2,574,545	-	-	5,171,951
Cuotas de mantenimiento	253,985	151,200	-	-	405,185
Ingresos financieros	610,800	102,166	293,591	(641,908)	364,649
Dividendos recibidos de subsidiarias	17,344	1,782	4,077,608	(4,096,734)	-
Inscripciones de empresas y emisiones	34,315	-	-	-	34,315
Servicios de administración	-	252,332	-	-	252,332
Foro de Inversionistas	90,575	-	-	-	90,575
Asamblea FIAB	156,187	-	-	-	156,187
Ingresos venta de puestos	105,000	-	-	-	105,000
Otros	140,818	296,532	-	-	437,350
Total de ingresos	4,006,430	3,378,557	4,371,199	(4,738,642)	7,017,544
Gastos Generales y Administrativos					
Gastos de personal	832,545	615,534	-	-	1,448,079
Depreciación y amortización	142,594	48,808	-	-	191,402
Foro de Inversionistas	33,809	-	-	-	33,809
Asamblea FIAB - Aniversario	197,246	-	-	-	197,246
Seguro	51,786	57,731	-	-	109,517
Tarifa de supervisión	95,911	100,000	2,819	-	198,730
Gasto de custodia y de agencia de pago, registro y transferencia	-	657,689	-	-	657,689
Otros gastos administrativos	602,745	500,760	7,712	-	1,111,217
Total de gastos generales y administrativos	1,956,636	1,980,522	10,531	-	3,947,689
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,049,794	1,398,035	4,360,668	(4,738,642)	3,069,855
Total de activos	2,980,112	2,137,281	16,501,626	(9,711,056)	11,907,963
Total de pasivos	2,185,308	1,017,638	304	(2,243,071)	960,179

Al 31 de diciembre de 2014					
	Intermediación	Custodia	Tenedora	Eliminaciones	Total
	Bursátil		de Inversiones		
Ingresos					
Comisiones	2,480,227	1,933,513	-	-	4,413,740
Cuotas de mantenimiento	220,023	145,950	-	-	365,973
Ingresos financieros	40,821	49,621	269,312	-	359,754
Dividendos recibido en subsidiarias	32,522	3,341	1,792,110	(1,827,973)	-
Servicios de administración	-	144,004	-	-	144,004
Foro de Inversionistas	97,515	-	-	-	97,515
Inscripciones de empresas y emisiones	26,330	-	-	-	26,330
Ingresos venta de puesto	105,000	-	-	-	105,000
Otros	170,354	206,363	-	-	376,717
Total de ingresos	3,172,792	2,482,792	2,061,422	(1,827,973)	5,889,033
Gastos Generales y Administrativos					
Gastos de personal	809,149	477,486	-	-	1,286,635
Depreciación y amortización	149,993	41,703	-	-	191,696
Foro de inversionistas	33,804	-	-	-	33,804
Intereses sobre préstamo hipotecario	7,285	-	-	-	7,285
Seguro	46,874	58,380	-	-	105,254
Tarifa de supervisión	99,518	100,000	2,700	-	202,218
Gasto de custodia y de agencia de pago, registro y transferencia	-	307,417	-	-	307,417
Otros gastos generales y administrativos	541,220	401,581	4,077	-	946,878
Total de gastos generales y administrativos	1,687,843	1,386,567	6,777	-	3,081,187
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	1,484,949	1,096,225	2,054,645	(1,827,973)	2,807,846
Total de activos	2,892,366	2,109,699	15,283,891	(9,383,894)	11,069,052
Total de pasivos	1,417,735	336,829	293	(1,023,548)	898,298

9. Ingresos Financieros

A continuación se presenta el detalle de los ingresos financieros:

	2015	2014
Intereses	295,126	284,121
Dividendos	<u>69,523</u>	<u>75,633</u>
Total	<u>364,649</u>	<u>359,754</u>

10. Otros Ingresos

Los otros ingresos se detallan de la siguiente manera:

	2015	2014
Alquileres de oficinas, correo y equipo	82,669	80,261
Agencia de pago y registros fideicomiso	183,290	108,170
Sanciones	35,000	-
Otros	<u>136,391</u>	<u>188,286</u>
Total	<u>437,350</u>	<u>376,717</u>

11. Gastos de Personal

Los gastos de personal se detallan de la siguiente manera:

	2015	2014
Salarios	717,023	608,125
Gastos de representación	250,370	216,045
Participación de utilidades	241,281	266,015
Prestaciones laborales	219,014	178,487
Indemnizaciones y prima de antigüedad	<u>20,391</u>	<u>17,963</u>
Total	<u>1,448,079</u>	<u>1,286,635</u>

Al 31 de diciembre de 2015, el total de colaboradores era de 36 (2014: 30).

12. Otros Gastos Administrativos

A continuación se detallan los otros gastos administrativos:

	2015	2014
Proyectos especiales	178,922	111,585
Honorarios profesionales	154,787	94,447
Impuestos	125,305	112,990
Dietas	99,550	72,150
Luz y teléfono	73,448	67,844
Mantenimiento	58,627	67,676
Mantenimiento PH	47,012	46,195
Reuniones, charlas y eventos	39,969	35,730
Viajes al exterior	34,464	40,919
Donaciones	31,709	30,510
Servicios electrónicos de información	25,800	25,800
Entrenamiento, cursos y seminarios	23,961	18,074
Auditoría	17,959	16,528
Asociaciones	17,542	15,718
Transporte y gasolina	14,003	12,002
Gastos legales	13,209	6,053
Publicidad	11,573	28,484
Papelería y útiles de oficina	10,149	8,577
Cuotas y suscripciones	5,641	2,025
Gastos bancarios	5,094	4,504
Otros	111,618	120,458
	<u>1,100,342</u>	<u>938,269</u>

13. 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. 67 de 1 de septiembre de 2011. Al 31 de diciembre, el valor de los activos que mantenía en custodia ascendía a:

	2015	2014
Depósitos en efectivo	9,856,994	5,203,156
Renta fija	7,287,756,421	6,597,892,201
Renta variable	4,003,754,060	3,853,645,358
Valores del Estado	4,683,194,843	4,152,017,998
Fondos de inversión	1,781,248,428	1,553,990,876
Pagarés	214,372,593	158,242,393
CERPANES	67,034,459	76,134,355
Total en custodia	<u>18,047,217,798</u>	<u>16,397,126,337</u>

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 con la normativa vigente y a lo establecido en las Reglas Internas de Central Latinoamericana de Valores, S. A., y como parte de las salvaguardas de las actividades financieras de los participantes, la central de custodia mantiene, al 31 de diciembre de 2015, un total combinado de B/.625,000 (2014: B/.550,000) como fianzas y/o garantías en respaldo de las obligaciones de los participantes. Dichas fianzas y/o garantías se encuentran debidamente segregadas y se manejan en cuentas de orden de Latin Clear.

14. 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:

	2015	2014
Utilidad neta	<u>2,040,712</u>	<u>2,026,028</u>
Número promedio ponderado de acciones	<u>14,756,375</u>	<u>14,756,375</u>
Utilidad neta por acción	<u>0.1383</u>	<u>0.1373</u>

15. 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:

	2015	2014
Impuesto sobre la renta del período	766,966	624,466
Impuesto sobre la renta del año anterior	-	7
Impuesto sobre dividendos	<u>262,177</u>	<u>157,345</u>
	<u>1,029,143</u>	<u>781,818</u>

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

	2015	2014
Utilidad según estados financieros consolidados	3,069,855	2,807,846
Menos: Ingresos exentos y/o no gravables	(364,649)	(359,754)
Mas: Gastos no deducibles	<u>362,659</u>	<u>49,773</u>
Renta neta gravable	<u>3,067,865</u>	<u>2,497,865</u>
Impuesto sobre la renta causado 25 %	<u>766,966</u>	<u>624,466</u>

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 2015.

16. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2015	2014
Dividendos por pagar	<u>100,271</u>	<u>106,363</u>
Compensación al personal clave	<u>977,423</u>	<u>813,202</u>

17. Acciones Comunes

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

	2015	2014
Acciones Comunes en Circulación		
Tipo "A"	11,805,100	11,805,100
Tipo "B"	<u>2,951,275</u>	<u>2,951,275</u>
	<u>14,756,375</u>	<u>14,756,375</u>
Acciones en Tesorería		
Tipo "A"	(640,820)	(640,820)
Tipo "B"	<u>(160,205)</u>	<u>(160,205)</u>
	<u>(801,025)</u>	<u>(801,025)</u>

A continuación se presenta el movimiento del período:

	2015		2014	
	Número de Acciones	Monto	Número de Acciones	Monto
Acciones Comunes en Circulación				
Saldo inicial y final	<u>14,756,375</u>	<u>5,783,458</u>	<u>14,756,375</u>	<u>5,783,458</u>

	2015		2014	
	Número de Acciones	Monto	Número de Acciones	Monto
Acciones de Tesorería				
Saldo inicial y final	<u>(801,025)</u>	<u>(118,459)</u>	<u>(801,025)</u>	<u>(118,459)</u>

18. Declaración de Dividendos

La Junta Directiva en reunión del 25 de febrero de 2015 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
2015				
Ordinario	<u>1,180,510</u>	<u>0.08</u>	25 de febrero de 2015	Trimestral
2014				
Ordinario	590,255	0.04	26 de febrero de 2014	Trimestral
Extraordinario	<u>295,128</u>	<u>0.02</u>	26 de febrero de 2014	Semestral
	<u>885,383</u>	<u>0.06</u>		

Al 31 de diciembre de 2015, se mantienen B/.100,271 (2014: B/.106,363) en dividendos por pagar.

19. Contingencia

Al 31 de diciembre de 2015, existe una demanda de Reconvencción 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 anuncio casación ante la Corte Suprema de Justicia y al momento el proceso se encuentra pendiente de resolver el fondo de la casación siendo éste el último recurso que busca revocar la sentencia.

En febrero de 2014 se ordenó la corrección del recurso de casación de la contraparte lo cual se realizó y fue admitido en abril 2014.

El 26 de mayo de 2015 la Corte Suprema, Sala Primera de lo Civil resuelve el caso de la demanda indicando que " No casa la sentencia de 30 de mayo de 2013, preferida por el Primer Tribunal Superior del Primer Distrito Judicial en el Proceso Ordinario iniciado por Bolsa de Valores de Panamá, S. A. contra AGB Cambios, S. A.". Se mantiene el fallo que condena a AGB Cambios a pagar a la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. las cuotas de mantenimientos, al pago de intereses, costas y pago de gastos por la demanda de reconvencción.

Al 31 de diciembre de 2015 se recibió el oficio de cancelación de la fianza por parte del Juez, la Resolución previa del Tribunal ya fue emitida.

A la fecha la demandada en reconvencción vencida no ha cancelado la suma liquida a que fue condenada a pagar por lo que corresponde resolver la petición de la parte petente, quien solicitó la ejecución del auto No.1790 de 23 de octubre de 2015.

Debido a la incertidumbre del cobro no se ha reflejado este fallo en el estado de resultados.



JUNTA DIRECTIVA 2015 / 2016

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 García Maritano
Vicepresidente
MMG Bank, Corp.

Director

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

Director

Rolando Arias
Gerente General
BG Valores

Director

Roberto Alfaro
Vicepresidente Ejecutivo
ProFuturo

Director

Rolando de León
Gerente General
Banco Nacional

Director Suplente

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

Director Suplente

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

Director Suplente

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

Director Suplente

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

Director Suplente

Roberto A. Jiménez
Presidente
Consultora Integra

Director Suplente

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

Director Suplente

Rafael Moscarella V.
Director Ejecutivo
RMV Consultores

Director Suplente

Juan Silvera
Subgerente General
Banco Nacional

EJECUTIVOS

Olga Cantillo

Vicepresidenta Ejecutiva y Gerente General

Myrna Palomo

Subgerente General

Edia de Cooban

Gerente de Operaciones y Administración

Anyelis Marrero

Gerente de Cumplimiento

Alexander Quezada

Gerente de Desarrollo y Nuevos Negocios

RESUMEN OPERATIVOS - BVP

El 2015 fue un año de importantes retos para la Bolsa de Valores de Panamá, como lo fueron acoger, como anfitriona, a representantes de las 22 Bolsas que integran la Federación Iberoamericana de Bolsas, (FIAB) en su 42° Reunión Anual y Asamblea General, mantener el volumen anual de negociación en términos comparativos y lograr la firma del convenio de operación remota para la integración de las bolsas de valores y depositarias de El Salvador y Panamá.

Durante ese año, el sector corporativo siguió teniendo un papel estelar en este mercado, con el 72.3% del volumen total negociado que cerró con un monto de US\$5,246.9 millones, volumen que a su vez se mantuvo casi al mismo nivel del 2014 (US\$5,256.2 millones).

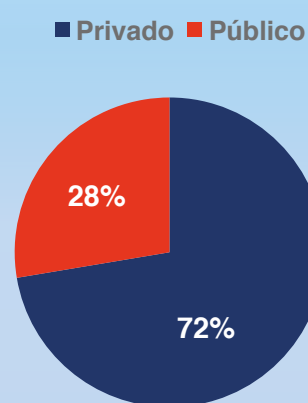
En la negociación de papel privado predominaron los bonos, al marcar un volumen de US\$2,226.3 millones y los valores comerciales negociables con US\$706.1 millones. En el mercado accionario los instrumentos con mayor movimiento y volumen negociado fueron las acciones de fondos con US\$245.1 millones.

Los títulos de deuda pública emitidos por el Gobierno (US\$1,450.2 millones) alcanzaron el 27.6% del volumen total negociado en el año. En el 2015, el gobierno captó US\$635.8 millones a través de Notas del Tesoro, otros US\$620.0 millones en Letras del Tesoro, US\$187.6 millones en Bonos del Tesoro y el resto en Bonos de Deuda Pública Externa.

Durante el año se inscribieron 28 nuevas emisiones por US\$1,868.4, un aumento de 8.6%, de los cuales el 36.7% son nuevos emisores que incursionan en este mercado. Entre los nuevos emisores de deuda figuran Electrón Investment, S.A. con US\$235 millones; Real State Investment Thrust, Inc., con US\$60 millones; Fideicomiso Serie Alegría BY Haus, con US\$50.0 millones; Banco Ficohsa, S.A., con US\$50.0 millones; Correagua Internacional, S.A, con US\$30.0 millones.

Los nuevos actores del mercado accionario son CM Realty Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A., con US\$39.9 millones; Latin American Kraft Investments, Inc., con US\$25.0 millones; Prima Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A., con US\$10.0 millones; Grupo APC, S.A., con US\$7.5 millones y Prival Real Estate Fund, S.A., con US\$5.0 millones.

Composición del Mercado por Sector - 2015

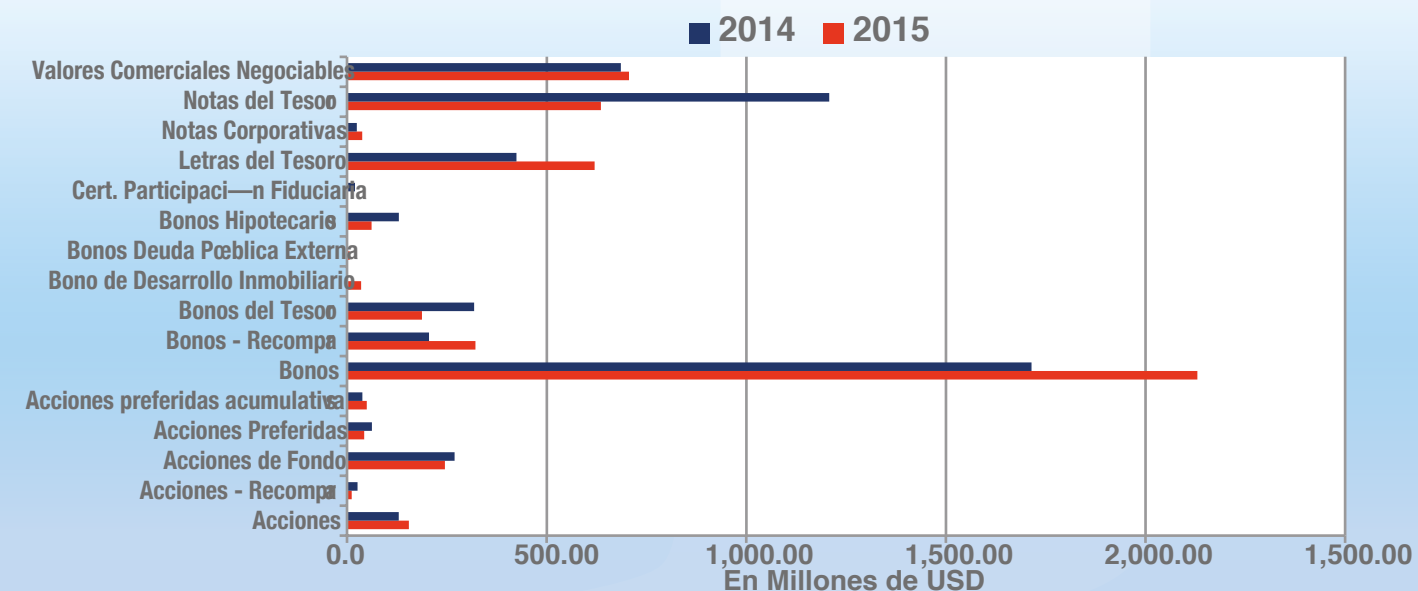


Fuente: Departamento de Desarrollo

EMISOR	Volumen USD\$ (MM)	PUESTOS
Aes Panamá, S.R.L.	375.00	BG Valores, S.A. BG Investment Co., Inc.
Electrón Investment, S.A.	235.00	BG Valores, S.A. BG Investment Co., Inc.
Cable Onda, S.A.	200.00	BG Valores, S.A. / BG Investment Co., Inc.
Banco Popular Y De Desarrollo Comunal	100.00	MMG Bank Corporation
Banco Panameño De La Vivienda, S.A.	100.00	BG Valores, S.A. / BG Investment Co., Inc.
Albrook Leasing Company, Inc.	100.00	Prival Securities, Inc.
Banesco, S.A.	100.00	MWM Securities, Inc. / Prival Securities, Inc.
Unión Nacional De Empresas, S.A.	90.00	MMG Bank Corporation

Entre los emisores recurrentes que siguen confiando en que sus títulos sean negociados a través de la Bolsa de Valores de Panamá están AES Panamá, S.R.L. que inscribió Notas Senior por US\$375 millones; con bonos corporativos por US\$100.0 millones cada una están Banco Panameño de la Vivienda, Banesco y Albrook Leasing Company, Inc.; con este mismo instrumento Cable Onda fue autorizado a emitir US\$200.0 millones, además otros US\$100.0 millones de Banco

Composición por clase - 2015



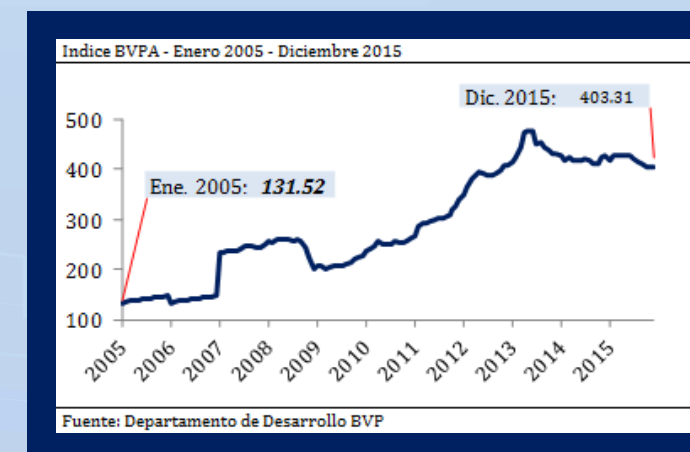
Popular y de Desarrollo Comunal (Costa Rica) con su programa de bonos y papel comercial. En tanto, nuevamente salió al mercado Unión Nacional de Empresas con una emisión de hasta US\$90.0 millones de acciones comunes clase B; grupo Bandelta Holding, Corp., con US\$20.0 millones en acciones preferidas no acumulativas, y con igual instrumento Corporación de Finanzas del País (hoy Panacredit) con US\$10.0 millones.

El desempeño de las acciones de las empresas listadas en Bolsa continuaron perdiendo fuerza, ya que por segundo año consecutivo el índice BVPSI cierra a la baja (403.41), 22.7 puntos (-5.3%) menos al compararse con el índice reportado en el 2014 (426.11).

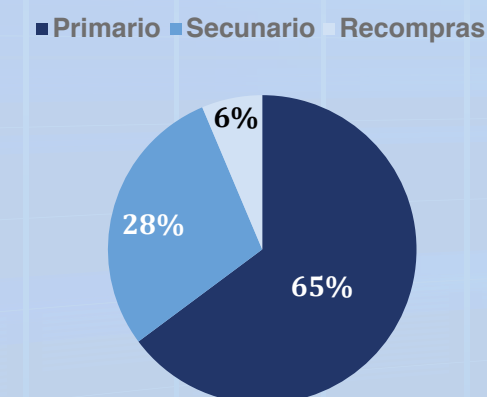
Temas de regulación también fueron abordados a través de una revisión y adecuación del Manual para la Prevención del Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento para la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, a fin de alinearnos con las nuevas disposiciones contenidas en la Ley 23 de 2015 y el Acuerdo No.6-2015 de la Superintendencia del Mercado de Valores.

Además, en el 2015 se realizaron varias implementaciones de los nuevos controles que establece el Manual, tales como la creación del Comité de Ética y Cumplimiento con su reglamento de funciones, imple-

mentación de una herramienta para el monitoreo de personas naturales y jurídicas en listas de riesgos y la clasificación de nuestros clientes de acuerdo a la Matriz de Riesgo.



Composición del Mercado por Mercados - 2015



Fuente: Departamento de Desarrollo

INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA EMISORES INSCRITOS

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 Frio, S.A.
9 Almacenaje, S.A.
10 Arrow Capital Corp.
11 Bahía Las Minas Corp.
12 Banco Aliado, S.A.
13 Banco Delta, S.A. (Bmf)
14 Banco Ficohsa, S.A. (Panamá)
15 Banco General, S.A.
16 Banco La Hipotecaria, S.A.
17 Banco Panamá, S.A.
18 Banco Universal, S.A.
19 Banesco, S.A.
20 Banco Panameño de la Vivienda, S.A.
21 Bavarian Real Estate S.A.
22 Banco BAC San José, S.A.
23 Banco Centroamericano de Integración Económica
24 Banco Popular y de Desarrollo Comunal
25 Banco Internacional de Costa Rica, S.A.
26 BCT Bank International, S.A.
27 Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. (Bonlac)
28 Cable Onda, S.A.
29 Capital Bank, Inc.
30 Chequefectivo, S.A.
31 Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
32 Corporación Andina de Fomento
33 Cochez y Compañía, S.A.
34 Colfinanzas, S.A.
35 Condado Properties, Inc.
36 Corporación Bellavista de Finanzas, S.A.
37 Corporación de Finanzas del País
38 Correagua Internacional, S.A.
39 Credicorp Bank
40 Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.
41 Empresas de Distribución Eléctrica Metro-Oeste, S.A.
42 El Machetazo Capital Inc.
43 Electron Investment, S.A.
44 Elektra Noreste, S.A.
45 Empresa Nacional de Energía, S.A.
46 Empresas Tagaropulos, S.A.
47 Empresas Melo, S.A.
48 Fideicomiso ENA Norte

49 Energia Natural, S.A.
50 Fideicomiso Serie Alegria By Haus
51 Fideicomiso de Crédito Banco General Costa Rica
52 Fideicomiso ENA Este
53 Fideicomiso ENA Sur
54 Financiera Pacífico Internacional. SA
55 Finanzas y Créditos del Hogar, S.A. (Financiera La Generosa)
56 Financiera Finacredit, S.A.
57 Financia Credit, S.A.
58 Financiera Cash Solution Corp.
59 Financiera Familiar, S.A.
60 Finandina, Corp.
61 Finanzas Generales, S.A.
62 First Factoring, Inc.
63 Franquicias Panameñas, S.A.
64 GAMBSA Grupo de Accionistas Mayoritarios de Britt, S.A.
65 Gases de Petroleo, S.A.
66 Global Bank Corporation y Subsidiarias
67 Green Tower Properties, Inc.
68 Grupo Bandelta Holdings Corp.
69 Grupo Industrial Canal, S.A.
70 Grupo Prival, S.A.
71 Hidro Boqueron, S.A.
72 Hipotecaria Metrocredit, S.A.
73 La Hipotecaria (Holding), Inc.
74 Holding Mundial International, S.A.
75 Hormigoti, S.A.
76 Hydro Caisan, S.A.
77 Ideal Living, Corp.
78 Inmobiliaria Cervello S.A.
79 Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
80 Inversiones Terraluna, S.A.
81 Inversiones Inmobiliarios Arrocha, S.A.
82 Inversiones Terraluz, S. A.
83 Istmus Hydro Power, Corp.
84 Noveno Fideicomiso de Prestamos Hipotecarios
85 Las Perlas Norte, S.A.
86 Las Perlas Sur, S.A.
87 Latin American Kraft, Inc. y subsidiarias.
88 Leasing Banistmo, S.A.
89 Lion Hill Capital, S.A.
90 Los Castillos Real Estate, Inc.
91 Metro Leasing, S.A.
92 MiFinanciera, S.A.
93 Multibank, Inc.
94 Multibank Factoring, Inc.
95 Multi - Financiamiento, S.A.
96 Multileasing Financiero S.A.

- 97 Newland International Properties Corp.
- 98 Pacific East Coast, Corp.
- 99 Parque Industrial y Corporativo Sur, S. A.
- 100 Petróleos Delta, S.A.
- 101 Prival Finance, S. A.
- 102 Productos Alimenticios Pascual, S.A.
- 103 Productos Toledano, S.A.
- 104 Promoción Médica, S. A.
- 105 R.G. Hotels, Inc.
- 106 Real Estate Investment Thrust Inc.
- 107 Republica de Panamá
- 108 Servicios Financieros Panamá, S.A.
- 109 Silverlev Estates, S.A.
- 110 Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.
- 111 Strategic Investors Group, Inc.
- 112 Tagaropulos, S.A.
- 113 Tower Corporation
- 114 Towerbank International, Inc.
- 115 Tropical Resorts International, Inc.
- 116 UHR Development, Inc.
- 117 Unibank, S.A.
- 118 Unicorp Tower Plaza, S.A.
- 119 Verdermar Investment Corportation, S.A.
- 120 Octavo Fideicomiso de Prestamos Hipotecarios
- 121 Decimo Fideicomiso de Prestamos Hipotecarios
- 122 XI Fideicomiso
- 123 XII Fideicomiso de Bonos de Prestamos Hipotecarios
- 124 Grupo Assa, S.A.
- 125 Grupo Financiero BG
- 126 Empresa General De Inversiones, S.A.
- 127 Grupo APC B
- 128 Grupo APC C
- 129 G.B. Group Corporation
- 130 Grupo Bandelta Holding Corp.
- 131 Grupo Mundial Tenedora, S.A.
- 132 Golden Forest, S.A.
- 133 Indesa Holdings Corp
- 134 Latinex Holdings, Inc.
- 135 Latinex Holdings, Inc. (B)
- 136 Grupo Melo, S.A.
- 137 MHC Holding LTD.
- 138 Panama Power Holdings, Inc.
- 139 Istmo Compañía De Reaseguros, Inc.
- 140 Rey Holdings Corp.
- 141 Empresas Tagaropulos, S.A.
- 142 Tower Corporation
- 143 Tropical Resorts International Inc.
- 144 Union Nacional De Empresas, S.A.
- 145 Union Nacional De Empresas, S.A. (B)

VOLUMEN NEGOCIADO POR MIEMBROS DE BOLSA

Puestos de Bolsa	Mercado Total		
	Compras	Ventas	(%)
BG Valores, S.A.	896,190	723,589	15%
Multi Securities, Inc.	175,341	162,700	3%
Tower Securities Inc.	30,145	59,650	1%
MMG Bank Corporation	482,251	622,245	11%
Securities Banistmo, S.A.	399,780	372,645	7%
IPG Securities, Inc.	-	-	0%
Citivalores, S.A.	475,333	543,533	10%
BG Investment CO., Inc.	411,983	736,253	11%
Prival Securities, Inc.	695,690	806,668	14%
Lafise Valores de Panamá, S.A.	10,902	7,616	0%
Global Valores, S.A.	280,027	220,612	5%
Geneva Asset Management, S.A.	351,830	320,937	6%
Capital Assets Consulting, Inc.	51,603	78,062	1%
BAC Valores (Panamá) Inc.	215,625	205,027	4%
Banco Nacional de Panamá	435,609	30,285	4%
Credicorp Securities Inc.	63,061	50,005	1%
Blue Numbers Securities, Inc.	-	-	0%
Paullier & Cia. INTL., CORP	1,058	2,047	0%
Balboa Securities, Corp.	64,569	60,699	1%
SFC Investment, S.A.	24,646	35,668	1%
MWM Securities Inc.	90,708	90,111	2%
Invertis Securities, S.A.	4,436	3,355	0%
BICSA Capital, S.A.	41,422	90,379	1%
Sweetwater Securities, Inc.	2,899	1,179	0%
Eurovalores, S.A.	41,824	23,665	1%
Total	5,246,931	5,246,931	100%

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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 2015 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 notas, que comprenden un resumen de las políticas de contabilidad 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 2015, 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

26 de febrero de 2016
Panamá, República de Panamá

ESTADOS FINANCIEROS ANUALES

BALANCE GENERAL

31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

	2015	2014
Activos		
Efectivo y cuentas de ahorro (Nota 5)	1,249,425	465,163
Inversiones disponibles para la venta (Notas 6 y 14)	796,794	1,439,678
Intereses por cobrar	3,671	2,860
Cuentas por cobrar, neto	86,159	27,025
Gastos pagados por anticipado	2,770	2,500
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	-	100,007
Propiedades, mobiliario y equipos, neto (Nota 7)	708,977	826,960
Fondo de cesantía, neto	132,236	195,083
Depósitos de garantía y otros activos	80	80
Total de activos	2,980,112	3,059,356
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Gastos acumulados y retenciones por pagar	270,762	255,838
Impuesto sobre la renta por pagar	70,286	-
Dividendos por pagar (Notas 14 y 15)	1,623,342	1,129,911
Comisiones cobradas por anticipado	220,918	198,976
Total de pasivos	2,185,308	1,584,725
Contingencia (Nota 16)		
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	294,804	974,631
Total de patrimonio	794,804	1,474,631
Total de pasivos y patrimonio	2,980,112	3,059,356

ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

	2015	2014
Ingresos		
Comisiones (Nota 8)	2,597,406	2,480,227
Cuotas de mantenimiento	253,985	220,023
Ingresos financieros (Nota 9)	628,144	73,343
Inscripciones de empresas y emisiones	34,315	26,330
Foro de Inversionistas	90,575	97,515
Ingresos por venta de puestos	105,000	105,000
Asamblea FIAB	156,187	-
Otros (Nota 10)	140,818	170,354
Total de ingresos	4,006,430	3,172,792
Gastos Generales y Administrativos		
Gastos de personal (Notas 11 y 14)	832,545	809,149
Depreciación y amortización (Nota 7)	142,594	149,993
Asamblea FIAB/Aniversario	197,246	-
Foro de Inversionistas	33,809	33,804
Gastos de intereses sobre préstamo hipotecario	-	7,285
Seguro	51,786	46,874
Tarifa de supervisión	95,911	99,518
Otros gastos (Nota 12)	602,745	541,220
Total de gastos generales y administrativos	1,956,636	1,687,843
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,049,794	1,484,949
Impuesto sobre la renta (Nota 13)	(426,452)	(355,038)
Utilidad neta	1,623,342	1,129,911

ESTADO CONSOLIDADO DE UTILIDAD INTEGRAL

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

	2015	2014
Utilidad neta	1,623,342	1,129,911
Otras partidas de utilidad integral:		
Partidas que pueden ser subsecuentemente reclasificadas a resultados:		
(Disminución) aumento en ganancia no realizada en inversiones disponibles para la venta	(16,385)	42,479
Ganancia realizada transferida a estado de resultados	(663,442)	-
Cambio neto en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	(679,827)	42,479
Total de utilidad integral	943,515	1,172,390

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

	Acciones Comunes	Reserva de Revalorización de Inversiones Disponibles para la Venta	Utilidades no Distribuidas	Total
Saldo al 1 de enero de 2015	500,000	974,631	-	1,474,631
Utilidad Integral				
Utilidad neta	-	-	1,623,342	1,623,342
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	(679,827)	-	(679,827)
Total de utilidad integral	-	(679,827)	1,623,342	943,515
Transacciones con Accionista				
Dividendos declarados (Nota 15)	-	-	(1,623,342)	(1,623,342)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	500,000	294,804	-	794,804
Saldo al 1 de enero de 2014	500,000	932,152	-	1,432,152
Utilidad Integral				
Utilidad neta	-	-	1,129,911	1,129,911
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	42,479	-	42,479
Total de utilidad integral	-	42,479	1,129,911	1,172,390
Transacciones con Accionista				
Dividendos declarados (Nota 15)	-	-	(1,129,911)	(1,129,911)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	500,000	974,631	-	1,474,631

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

	2015	2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,049,794	1,484,949
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	142,594	149,993
Ingresos por intereses y dividendos	(51,426)	(73,343)
Ganancia en venta de inversiones	(576,718)	-
Descarte de activo fijo	-	5
Gastos de intereses	-	7,285
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar	(59,134)	15,701
Aumento en gastos pagados por anticipado	(270)	(1,019)
Aumento (disminución) en gastos acumulados y retenciones por pagar	14,924	(20,499)
(Aumento) disminución en comisiones cobradas por anticipado	21,942	(7,538)
Aportes al fondo de cesantía, neto	62,847	(528)
Intereses y dividendos recibidos	50,615	73,620
Impuesto sobre la renta pagado	(256,159)	(425,243)
Intereses pagados	-	(7,285)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	1,399,009	1,196,098
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Compra de valores disponibles para la venta	(200,000)	-
Ventas y redenciones de valores disponibles para la venta	739,775	-
Compra de propiedad, mobiliario y equipo	(24,611)	(53,379)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(515,164)	(53,379)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Abono a préstamo hipotecario	-	(358,076)
Dividendos pagados, neto	(1,129,911)	(1,172,158)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(1,129,911)	(1,530,234)
Aumento (disminución) neta en el efectivo	784,262	(387,515)
Efectivo al inicio del año	465,163	852,678
Efectivo al final del año	1,249,425	465,163

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

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, 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 la 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.

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: Está compuesto por los dignatarios de la Junta Directiva y participa sin derecho a voto el Gerente General de la Bolsa. Se encarga de asesorar, conocer y decidir 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 requeridas para el debido funcionamiento de la Compañía, además de los asuntos que le delegue la Junta Directiva.

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, el Gerente General, Subgerente General, el Oficial de Cumplimiento de la Bolsa y el Auditor Interno de la Compañía Matriz. Los nombramientos de los Directores son revisados anualmente. Su principal función es velar por la integridad de la información financiera de la Bolsa; y velar por la ejecución de los controles internos.

Comité de Ética y Cumplimiento: Está integrado por un mínimo de tres (3) miembros de la Junta Directiva de la Bolsa y dos (2) miembros que pertenecen a las Juntas Directivas de cualquiera de las otras empresas del grupo económico, quienes tendrán voz y voto en las reuniones. De igual forma, participan con derecho a voz, los Gerentes Generales, los Oficiales de Cumplimiento y el Auditor Interno. Su principal función es planificar, coordinar y velar por el cumplimiento de la legislación vigente en materia de Prevención de Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, así como velar que los Miembros y Emisores de Valores cumplan con todas las Reglas Internas de la Bolsa.

Comité Técnico: Integrado por un mínimo de tres Directores y el Gerente General de la Bolsa o quien éste designe. Se encarga de evaluar las emisiones de valores para su inscripción en la Bolsa y establece las políticas de divulgación de información, presentación de informes, estados financieros a los emisores de valores. Revisa la composición del índice accionario de la Compañía cuando se amerite, y demás funciones relevantes.

Comité de Supervisión de Operaciones Bursátiles: Está integrado por un mínimo de cinco personas, en donde la mitad más uno deben ser Ex Presidentes y los otros Directores de la Bolsa. Está encargado de resolver los casos disciplinarios que la Junta Directiva, Gerencia General y Oficial de Cumplimiento determinen que ameriten evaluación, potencial sanción y respectiva toma de decisiones sobre cada caso, conforme a la legislación de valores y a las Reglas Internas de la Bolsa.

Comité de Internacionalización: Compuesto por ocho miembros de la Junta Directiva y participan con derecho a voz los Gerentes Generales de la Bolsa y de Latin Clear. Se encarga de asesorar a la Junta Directiva sobre los proyectos especiales e internacionalización de la Bolsa.

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 6 de agosto de 2014.

Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Junta Directiva el 25 de febrero de 2016.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

A continuación se presentan las políticas de contabilidad 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 sobre la base 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.

Nuevas Normas y Enmiendas Adoptadas por la Compañía

No hay normas y enmiendas adoptadas por primera vez para el año que inició el 1 de enero de 2015 que hayan tenido un impacto material en los estados financieros de la Compañía.

Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado el 31 de diciembre de

2015, y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía. La evaluación del impacto de estas nuevas normas se presenta a continuación:

- NIIF 9 - Instrumentos Financieros. La NIIF 9 se refiere a la clasificación, reconocimiento, medición y baja de los activos financieros y pasivos financieros e introduce nuevas reglas para la contabilidad de cobertura. En julio de 2014, el IASB realizó cambios adicionales en las reglas de clasificación y medición, y también introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan ahora la nueva norma de instrumentos financieros. La Compañía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.
- NIIF- 15 Ingresos de contratos con Clientes - El IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta norma reemplazará la NIC 18, que abarca contratos de bienes y servicios y la NIC 11 que cubre los contratos de construcción. La nueva norma se basa en el principio de que los ingresos se reconocen cuando el control del bien o servicio es transferido a un cliente, por lo que el concepto de control sustituye al concepto actual de los riesgos y beneficios. La Norma permite un enfoque retrospectivo modificado para la adopción. Bajo este enfoque las entidades reconocerán ajustes transitorios en las utilidades no distribuidas en la fecha de la aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo se necesitará aplicar las nuevas reglas a los contratos que no se han completado en la fecha de la aplicación inicial. La Administración está evaluando el impacto de esta nueva norma actualmente, y no se puede estimar el impacto de la adopción de esta norma en los estados financieros consolidados. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

No existen otras normas, enmiendas e interpretaciones emitidas y que aún no son efectivas que podrían tener un impacto material en 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 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 se reintegra a la reserva y posteriormente si se determina que hay exceso, esta será reversada afectando el consolidado de los 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 significa-

tiva 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

Las 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:

	Porcentaje	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 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 bene-

ficios 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 ejecutan 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.

Dividendos

Los dividendos sobre las inversiones disponibles para la venta son reconocidos netos de impuesto en el estado de resultados, cuando se establece el derecho de la entidad de recibir el pago.

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 en base a los términos y condiciones del contrato.

Distribución de Dividendos

La distribución de dividendos al accionista 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, riesgo de liquidez y riesgo de capital. 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 los instrumentos de renta fija incluidos en las 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 responsabili-

dad de este proceso yace en el Comité de Inversiones.

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 invertir en valores listados en la Bolsa de Valores de Panamá de al menos el 75% de las inversiones. Sólo se permite invertir hasta un máximo del 25% del portafolio en inversiones extranjeras con grado de inversión.

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

	2015		2014	
Sector financiero	200,000	49%	-	0%
Sector fondos mutuos	209,699	51%	226,372	100%
	<u>409,699</u>	<u>100%</u>	<u>226,372</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 activos y 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.

	<u>Menos de un Año</u>	<u>De 1 a 5 Años</u>	<u>Más de 5 Años</u>	<u>Sin Vencimiento</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2015					
Efectivo y cuentas de ahorros	1,249,425	-	-	-	1,249,425
Inversiones disponibles para la venta	-	-	200,000	596,794	796,794
Intereses por cobrar	3,671	-	-	-	3,671
Cuentas por cobrar, neto	86,159	-	-	-	86,159
Gastos pagados por anticipado	2,770	-	-	-	2,770
Propiedades, mobiliario y equipos, neto	513	62,308	646,156	-	708,977
Fondo de cesantía, neto	-	-	-	132,236	132,236
Depósitos de garantía y otros activos	-	-	-	80	80
	<u>1,342,538</u>	<u>62,308</u>	<u>846,156</u>	<u>729,110</u>	<u>2,980,112</u>

	<u>Menos de un Año</u>	<u>De 1 a 5 Años</u>	<u>Más de 5 Años</u>	<u>Sin Vencimiento</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2015					
Gastos acumulados y retenciones por pagar	270,762	-	-	-	270,762
Impuesto sobre la renta por pagar	70,286	-	-	-	70,286
Dividendos por pagar	1,623,342	-	-	-	1,623,342
Comisiones cobradas por anticipado	220,918	-	-	-	220,918
	<u>2,185,308</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2,185,308</u>

	<u>Menos de un Año</u>	<u>De 1 a 5 Años</u>	<u>Más de 5 Años</u>	<u>Sin Vencimiento</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2014					
Efectivo y cuentas de ahorros	465,163	-	-	-	465,163
Inversiones disponibles para la venta	-	-	-	1,439,678	1,439,678
Intereses por cobrar	2,860	-	-	-	2,860
Cuentas por cobrar, neto	27,025	-	-	-	27,025
Gastos pagados por anticipado	2,500	-	-	-	2,500
Impuesto sobre renta pagado por anticipado	100,007	-	-	-	100,007
Propiedades, mobiliario y equipo neto	340	82,540	744,080	-	826,960
Fondo de cesantía, neto	-	-	-	195,083	195,083
Depósitos de garantía y otros activos	-	-	-	80	80
	<u>597,895</u>	<u>82,540</u>	<u>744,080</u>	<u>1,634,841</u>	<u>3,059,356</u>

	<u>Menos de un Año</u>	<u>De 1 a 5 Años</u>	<u>Más de 5 Años</u>	<u>Sin Vencimiento</u>	<u>Total</u>
31 de Diciembre de 2014					
Gastos acumulados y retenciones por pagar	255,838	-	-	-	255,838
Dividendos por pagar	1,129,911	-	-	-	1,129,911
Comisiones cobradas por anticipado	198,976	-	-	-	198,976
	<u>1,584,725</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,584,725</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 nivel de capital para poder sufragar sus gastos de expansión e innovación tecnológica.

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 2015				
Inversiones disponibles para la venta	590,392	200,000	6,402	796,794
31 de diciembre de 2014				
Inversiones disponibles para la venta	1,430,655	-	9,023	1,439,678

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 2015. Este nivel incluye las acciones y fondos que marcaron por encima del 70% 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 observables y las acciones de capital se miden al costo.

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/.1,154,961 (2014: B/.281,595) que están incluidas en el rubro de efectivo, con tasas de interés entre 0.10% y 2.00% (2014: 0.10% y 2.00%).

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:

	2015	2014
Tipo de Inversión		
Acciones de capital	387,095	1,213,306
Bonos corporativos emitidos por compañías locales, con tasas de interés anual de 5.25% y vencimientos el 28 de octubre de 2021	200,000	-
Fondos mutuos y de inversión en renta fija	209,699	226,372
	<u>796,794</u>	<u>1,439,678</u>

El 6 de abril de 2015, 433,620 acciones comunes Tipo "A" de Latinex Holdings, Inc. fueron vendidas a Latinex, Inc., a valor de mercado, generando una ganancia de capital de B/.576,718, la cual está reconocida como ingresos por inversiones en el estado de resultados.

Durante el año 2014, se transfirieron activos financieros por B/.275,000 a Latinex, Inc., al valor en libros, los cuales fueron cancelados con los dividendos declarados por la Compañía.

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

	2015	2014
Saldo al inicio del año	1,439,678	1,672,199
Compras	200,000	-
Ventas	(739,775)	-
Ganancia en ventas (Nota 14)	576,718	-
Transferencias de inversiones a Latinex, Inc.	-	(275,000)
Cambio en el valor razonable	<u>(679,827)</u>	<u>42,479</u>
Saldo al final del año	<u>796,794</u>	<u>1,439,678</u>

7. Propiedades, Mobiliario y Equipos, Neto

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

	Al 31 de diciembre de 2015					Total
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario	Equipo de Computadoras	Equipo Rodante	
Saldo neto al inicio del año	723,275	4,012	44,154	47,982	7,537	826,960
Adiciones	-	-	6,690	17,921	-	24,611
Depreciación del año	<u>(95,105)</u>	<u>(1,730)</u>	<u>(8,773)</u>	<u>(33,637)</u>	<u>(3,349)</u>	<u>(142,594)</u>
Saldo neto al final del año	<u>628,170</u>	<u>2,282</u>	<u>42,071</u>	<u>32,266</u>	<u>4,188</u>	<u>708,977</u>
Al costo	1,242,904	73,283	183,310	848,392	16,750	2,364,639
Depreciación y amortización acumuladas	<u>(614,734)</u>	<u>(71,001)</u>	<u>(141,239)</u>	<u>(816,126)</u>	<u>(12,562)</u>	<u>(1,655,662)</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	<u>628,170</u>	<u>2,282</u>	<u>42,071</u>	<u>32,266</u>	<u>4,188</u>	<u>708,977</u>

	Al 31 de diciembre de 2014					Total
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario	Equipo de Computadoras	Equipo Rodante	
Saldo neto al inicio del año	818,408	6,094	16,696	71,494	10,887	923,579
Adiciones	-	-	34,044	19,335	-	53,379
Venta y descartes	-	-	(5)	-	-	(5)
Depreciación del año	<u>(95,133)</u>	<u>(2,082)</u>	<u>(6,581)</u>	<u>(42,847)</u>	<u>(3,350)</u>	<u>(149,993)</u>
Saldo neto al final del año	<u>723,275</u>	<u>4,012</u>	<u>44,154</u>	<u>47,982</u>	<u>7,537</u>	<u>826,960</u>
Al costo	1,242,904	73,283	178,014	830,561	16,750	2,341,512
Depreciación y amortización acumuladas	<u>(519,629)</u>	<u>(69,271)</u>	<u>(133,860)</u>	<u>(782,579)</u>	<u>(9,213)</u>	<u>(1,514,552)</u>
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	<u>723,275</u>	<u>4,012</u>	<u>44,154</u>	<u>47,982</u>	<u>7,537</u>	<u>826,960</u>

8. 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 65% (2014: 78%) de los ingresos corresponden a comisiones, y los ingresos por inversiones representan el 16% (2014: 2%).

9. Ingresos Financieros

A continuación se presenta el detalle de los ingresos financieros:

	2015	2014
Intereses	16,847	16,299
Dividendos	34,579	57,044
Ganancia en venta de inversiones disponibles para la venta (Nota 14)	<u>576,718</u>	-
	<u>628,144</u>	<u>73,343</u>

10. Otros Ingresos

Los otros ingresos se detallan como sigue:

	2015	2014
Alquileres de oficinas, correo y equipo	82,669	80,261
Sanciones	35,000	-
Otros	<u>23,149</u>	<u>90,093</u>
	<u>140,818</u>	<u>170,354</u>

11. Gastos de Personal

Los gastos de personal se detallan de la siguiente manera:

	2015	2014
Salarios	420,236	369,650
Participación de utilidades	170,000	200,000
Gastos de representación	160,178	157,632
Prestaciones laborales	71,378	70,980
Indemnizaciones y prima de antigüedad	<u>10,753</u>	<u>10,887</u>
	<u>832,545</u>	<u>809,149</u>

Al 31 de diciembre de 2015, el total de colaboradores era de 18 (2014: 16).

12. Otros Gastos

A continuación se detallan los otros gastos:

	2015	2014
Proyectos especiales	178,922	111,585
Impuestos	59,019	63,379
Mantenimiento	46,416	29,788
Dietas	46,050	36,000
Mantenimiento PH	32,841	32,005
Donaciones	31,709	30,510
Luz y teléfono	30,418	32,405
Reuniones, charlas y eventos	26,496	28,287
Servicios electrónicos de información - Bloomberg	25,800	25,800
Asociaciones	17,542	15,718
Auditoría	17,348	16,528
Entrenamiento, cursos y seminarios	15,720	12,959
Viajes al exterior	11,778	21,981
Transporte y gasolina	6,639	5,065
Publicidad	4,488	20,719
Papelería y útiles de oficina	3,795	3,488
Gastos legales	3,366	4,265
Alquiler	2,915	2,617
Gastos bancarios	2,458	1,997
Mobiliario menor	1,991	1,232
Aseo	1,699	1,686
Cuotas y suscripciones	1,156	445
Cafetería	1,134	1,507
Honorarios profesionales	1,023	7,009
Otros	<u>32,022</u>	<u>34,245</u>
	<u>602,745</u>	<u>541,220</u>

13. Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta es calculado basado en la utilidad neta gravable. La conciliación de la utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta con la utilidad neta gravable se presenta a continuación:

	2015	2014
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,049,794	1,484,949
Menos: Ingresos exentos y/o no gravables	(628,145)	(73,343)
Más: Gastos no deducibles	<u>284,159</u>	<u>8,520</u>
Renta neta gravable	<u>1,705,808</u>	<u>1,420,126</u>
Impuesto sobre la renta causado 25%	426,452	355,031
Impuesto del año anterior	-	7
Impuesto sobre la renta	<u>426,452</u>	<u>355,038</u>

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 2015 y 2014, 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 2015.

14. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2015	2014
Saldos		
Inversiones disponibles para la venta	<u>216,810</u>	<u>1,035,268</u>
Reserva de revalorización de valores disponibles para la venta	<u>176,701</u>	<u>834,723</u>
Dividendos por pagar	<u>1,623,342</u>	<u>1,129,911</u>
Transacciones		
Compensación al personal clave	<u>582,781</u>	<u>515,202</u>
Ingresos por inversiones	<u>17,344</u>	<u>32,522</u>
Ganancia en venta de inversiones disponibles para la venta	<u>576,718</u>	-

15. 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
2015 Ordinario	<u>1,623,342</u>	<u>3,247</u>	31 de diciembre de 2015	Semestral
2014 Ordinario	<u>1,129,911</u>	<u>2,280</u>	31 de diciembre de 2014	Semestral

El pago de los dividendos ordinarios del 2014 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).

16. Contingencia

Al 31 de diciembre de 2015, 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 anuncio casación ante la Corte Suprema de Justicia y al momento el proceso se encuentra pendiente de resolver el fondo de la casación siendo éste el último recurso que busca revocar la sentencia.

En febrero de 2014 se ordenó la corrección del recurso de casación de la contraparte lo cual se realizó y fue admitido en abril 2014.

El 26 de mayo de 2015 la Corte Suprema, Sala primera de lo Civil resuelve el caso de la demanda indicando que "No casa la sentencia de 30 de mayo de 2013, preferida por el Primer Tribunal Superior del Primer Distrito Judicial en el Proceso Ordinario iniciado por Bolsa de Valores de Panamá, S. A. contra AGB Cambios, S. A.". Se mantiene el fallo que condena a AGB Cambios a pagar a la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. las cuotas de mantenimientos, al pago de intereses, costas y pago de gastos por la demanda de reconvención.

Al 31 de diciembre de 2015, se recibió el oficio de cancelación de la fianza por parte del Juez, la Resolución previa del Tribunal ya fue emitida.

A la fecha, la demanda en reconvención vencida no ha cancelado la suma líquida a que fue condenada a pagar, por lo que corresponde resolver la petición de la parte petente, quien solicitó la ejecución del auto No.1790 de 23 octubre de 2015.

Debido a la incertidumbre del cobro no se ha reflejado este fallo en el estado de resultados.



42° ASAMBLEA GENERAL Y REUNIÓN ANUAL DE LA FIAB
 Ciudad de Panamá 21 y 22 de septiembre de 2015

Para la Bolsa de Valores de Panamá fue un orgullo ser los anfitriones de la 42° Asamblea General Ordinaria y Reunión Anual de la Federación Iberoamericana de Bolsas en el marco de su 25° aniversario.



La Asamblea General y Reunión Anual se llevó a cabo del domingo 20 al martes 22 de septiembre 2015, a la que asistieron más de 150 participantes de más de 22 Bolsas de Iberoamérica, casas de valores, firmas de calificación de riesgo, entidades regulatorias, entre otros sectores directamente ligados al mercado de valores.

Para recibir a esta singular audiencia se preparó una interesante jornada, titulada “Modernización e Integración de los Mercados Bursátiles de Iberoamérica en el Contexto de la Regulación Global” en la que participarán reconocidos expositores locales e internacionales. También contó con una rica agenda informal, con paseos al Canal de Panamá, Casco Antiguo y centros comerciales. También incluyó un coctel de clausura en conmemoración a los 25 años de funcionamiento de la Bolsa de Valores de Panamá.

Además, en el marco de la Reunión Anual de la FIAB, también se llevó a cabo la firma de un convenio para la integración de los mercados de valores de El Salvador y Panamá. En el acto las Bolsas de Valores, Centrales de Depósito y Entidades Fiscalizadoras, se comprometieron en impulsar la integración bursátil de ambos países.

El modelo a utilizar es a través de la figura de Operadores Remotos, con lo que abrirán las puertas para que tanto inversionistas y emisores panameños como salvadoreños puedan acceder a un mercado ampliado mediante el cual, los intermediarios bursátiles de ambos países, podrán acceder directamente y operar en las plataformas de negociación proveídas por ambas Bolsas, previo cumplimiento de requisitos mínimos establecidos en cada mercado.

BG Valores, S.A.

Tel: (507) 205-1700

Fax: (507) 269-1404

www.bgeneral.com

Ave. Aquilino de la Guardia y Rogelio Alfaro.

Multi Securities, Inc.

Tel: (507) 294-3500

Fax: (507) 264-4014

www.multibank.com.pa

Vía España, Edificio Prosperidad, planta baja.

Tower Securities, Inc.

Tel: (507) 269-6589

Fax: (507) 269-2311

www.towerbank.com

Edificio Tower Plaza Calle 50

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

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.

BG Investment Co., Inc.

Tel: (507) 205-1796

Fax: (507) 205-1708

www.bgeneral.com

Ave. Aquilino de la Guardia y Rogelio Alfaro.

Prival Securities, Inc

Tel: (507) 303-1900

Fax: (507) 303-1999

www.prival.com

Edificio PRIVAL, Calle 50 y Calle 71 Este, San Francisco

Lafise Valores (Panamá), S.A.

Tel: (507) 340-9400

Fax: (507) 340-3428

www.lafise.com

Torre Global Bank, piso 21, Oficina 2102

Global Valores, S.A.

Tel: (507) 206-2052

Fax: (507) 263-3506

www.globalbank.com.pa

Calle 50, Torre Global Bank, piso 29

Geneva Asset Management, S.A.

Tel: (507) 210-1430

Fax: (507) 210-1431

www.genasset.com

Calle 50, Torre Global Bank, piso 25, Ofic. 2502.

Capital Assets Consulting, Inc.

Tel: (507) 307-2930

Fax: (507) 307-2931

Calle 50, PH Global Plaza, Piso 23, Oficina No.1

BAC Valores (Panamá), Inc.

Tel: (507) 206-2700

Fax: (507) 214-9270

www.fondopremier.com/htmls/bacvalores.html

Urbanización Marbella, Calle Aquilino de la Guardia, Torre BAC

Banco Nacional de Panamá

Tel: (507) 505-2900

Fax: (507) 505-0277

www.banconal.com.pa

Vía España, Casa Matriz

Credicorp Securities, Inc.

Tel: (507) 210-8215

Fax: (507) 210-0413

www.credicorpbank.com

Calle 50, Torre Credicorp Bank, Piso 1.

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

Paullier & Cia. Intl., Corp.

Tel: (507) 202-7462

Fax: (507) 202-7463

www.paullier.com.pa

Marbella, edif World Trade Center, piso 8, ofic. 802

Balboa Securities Corp.

Tel: (507) 208-7305

Fax: (507) 208-7318

www.balboasecurities.com

Calle 50 y Calle Beatriz María Cabal

SFC Investment, S.A.

Tel: (507) 305-4400

Fax: (507) 305-4498

www.sfc.com.pa

Obarrio, Calle 55 Edificio SFC piso 24.

Miura Capital Panamá, Inc.

Tel: (507) 264-5460

Fax: (507) 264-8494

www.mwmsecurities.com.pa

Av. Aquilino de la Guardia y Calle 47 Torre Ocean Business Plaza Piso 24 Ofic. 2401

Invertis Securities

Tel: (507) 214-0000

Fax: (507) 214-0001

www.invertissecurities.com

Ave. Balboa, P.H. Grand Bay Tower, Piso 4, Local LC - 402

Puestos Asociados:**BICSA Capital, S.A.**

Tel: (507) 208-9525

Fax: (507) 208-9581

www.bicsa.com

Ave. Balboa PH BICSA Financial Center

Sweetwater Securities, Inc.

Tel: (507) 200-7430

Fax: (507) 200-7450

www.sweetwatersecurities.com

Calle 64 San Francisco

Eurovalores, S.A.

Tel: (507) 204-9090

Fax: (507) 204-9091

www.eurovaloressa.com

Punta Pacífica, Torre Metrobank, mezzanine

Bolsa de Valores de Panamá

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

Apartado Postal 0823-00963

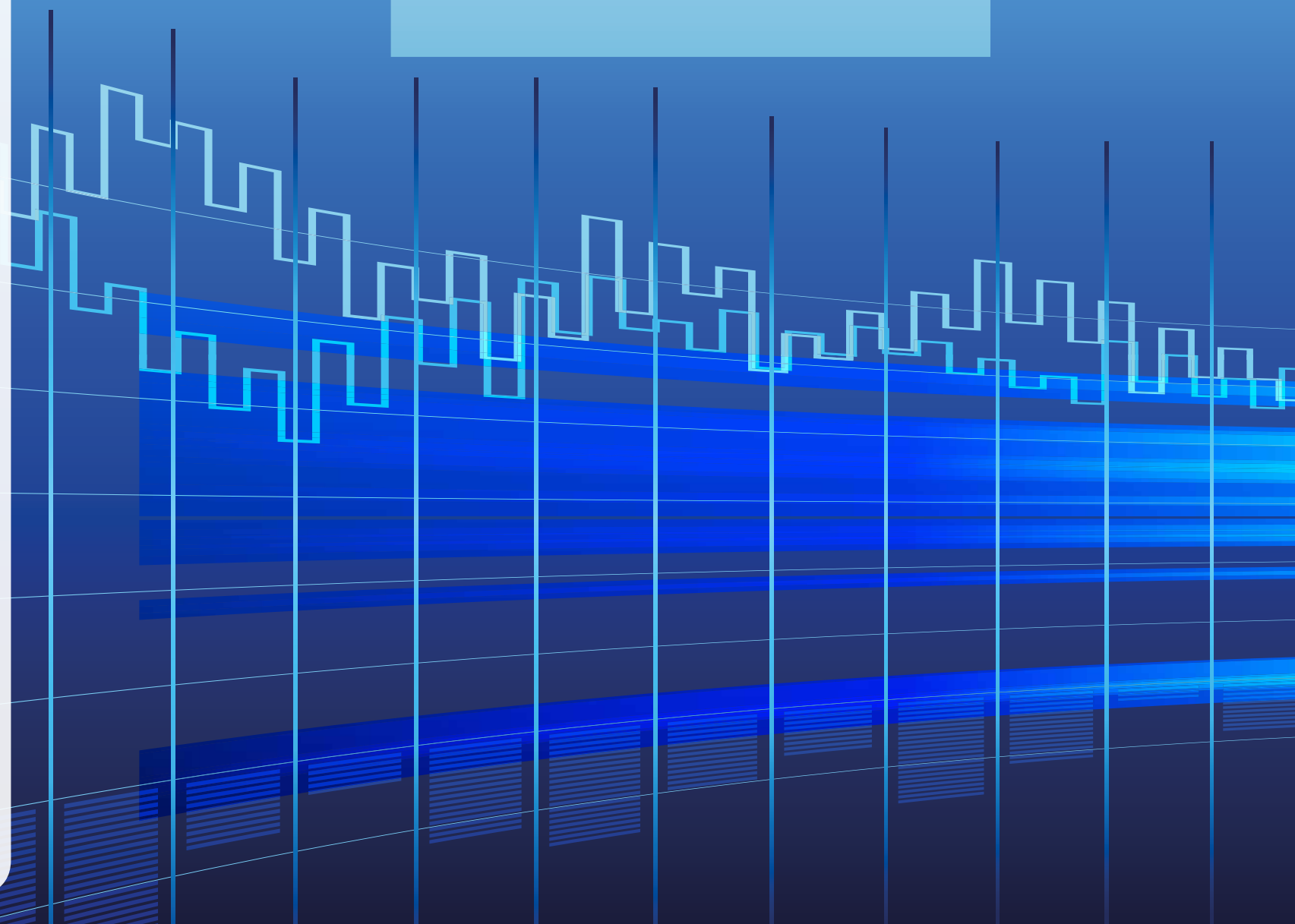
Panamá, República de Panamá

Tel: (507) 269-1966

Fax: (507) 269-2457

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

25 años





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

Presidente

Felipe Chapman
Socio - Director
Indesa

Director Suplente

Dani Kuzniecky
Socio de la Firma
Kuzniecky & Co.

Secretario

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

Director Suplente

Luis Fernando Aramburú Porras
Presidente
Aramburú Porras y Asociados

Tesorero

Roberto A. Jiménez A
Presidente Vicepresidente
Consultora Integra

Director Suplente

Carlos Samaniego
Asistente de Inversiones
BG Valores S. A.

Sub-Secretario

Rogelio Rengifo.
Vicepresidente
Geneva Asset Management

Director Suplente

Santiago Fernández
Presidente
SFC Investment, S. A.

Sub- Tesorero

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

Director Suplente

Leopoldo J. Arosemena
Vicepresidente Ejecutivo
Gleder Investment, Corp.

Director

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

Director Suplente

Ricardo Arango
Socio de la Firma
Arias, Fábrega y Fábrega

Directora

Yolanda Pinto
Gerente de la Administradora de Inversiones
Caja del Seguro Social

EJECUTIVOS

Iván A. Díaz G.

Gerente General

Lerzy Batista

Sub- Gerente General

Carmen N. de Osorio

Gerente de Finanzas y Contabilidad

Rosario Fernández López

Gerente de Cumplimiento

DISCUSIÓN GERENCIAL - LATINCLEAR

Resultados Operativos:

Al 31 de diciembre del 2015, Latin Clear cerró con un saldo de custodia record de \$18,037 millones, vs. los \$16,392 del año previo.

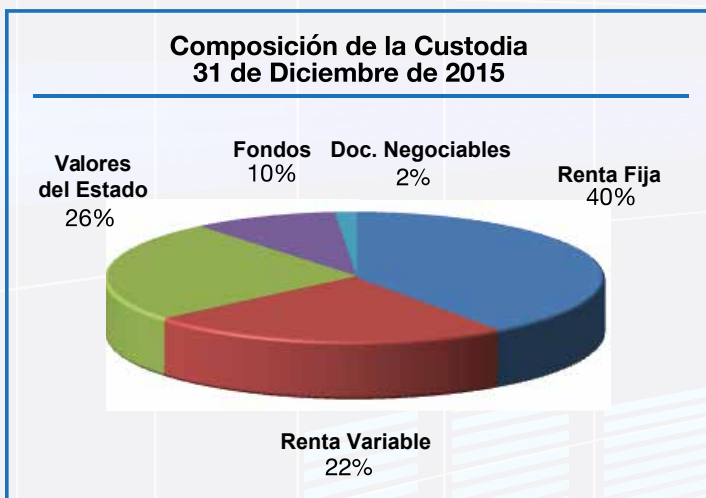
Lo anterior, representa un incremento del 10% anual, con relación al año anterior. En términos absolutos el crecimiento fue de \$1,645 millones durante el año 2015.

Por otro lado, la tasa promedio de crecimiento anual, durante el último quinquenio fue de 15%, en referencia a los saldos de custodia.

Esta cifra del saldo de custodia, refleja un record histórico de la central de custodia, al rebasar la barrera de los \$18.0 billones, por primera vez desde su inicio de operaciones hace 18 años.

Por otro lado, la composición de la custodia; es decir, como se segregan los 18,000 millones de la custodia, por tipo de instrumento al 31 de diciembre del 2015, se detalla de la siguiente manera: Renta Fija 40%; Renta Variable 22%; Fondos de Inversión 10%, Valores del Estado 26%, y Documentos Negociables 2%.

En cuanto al análisis de la Penetración del Mercado, esto es: cuánto del total de los valores que están emitidos y en circulación permanecen en custodia en Latin Clear, tenemos las siguientes cifras: Latin Clear mantiene un 90% del total de los valores emitidos por el Estado (Aprox. la deuda interna de la República de Panamá, del mercado de deuda corporativa, se mantienen en custodia un 78%, y del mercado de renta variable, Latin Clear mantiene un 31% del total de la capitalización del mercado.



Detalle de los Saldos de Custodia por Tipo de Instrumento:

En referencia al detalle de los saldos de custodia, por tipo de instrumento, comparando el año 2015 vs 2014, tenemos que todos los rubros reflejaron un incremento, siendo el de mayor crecimiento el rubro de Documentos Negociables (+20%), seguidos por el rubro de Fondos de Inversión (+15%), Valores del Estado [13%], seguidos por los valores de Renta Fija (+11%) y Renta Variable (+4%).

En el cuadro, ubicado en la columna superior derecha, se detalla la variación en términos relativos de los saldos de custodia, por tipo de instrumentos, de diciembre de 2015 vs diciembre de 2014.

Variación de la Custodia, según Tipo de Mercado

Detalle (Mercado)	Diciembre 2015	Diciembre 2014	Variación %
Renta Fija	7,287.80	6,597.90	11%
Renta Variable	4,003.80	3,853.60	4%
Valores del Estado	4,683.20	4,152.00	13%
Fondos de Inversión	1,781.20	1,554.00	15%
Doc. Negociables	281.40	234.30	20%
Totales	18,037	16,392	10.0%

Proyección de Latin Clear en Mercado Internacional

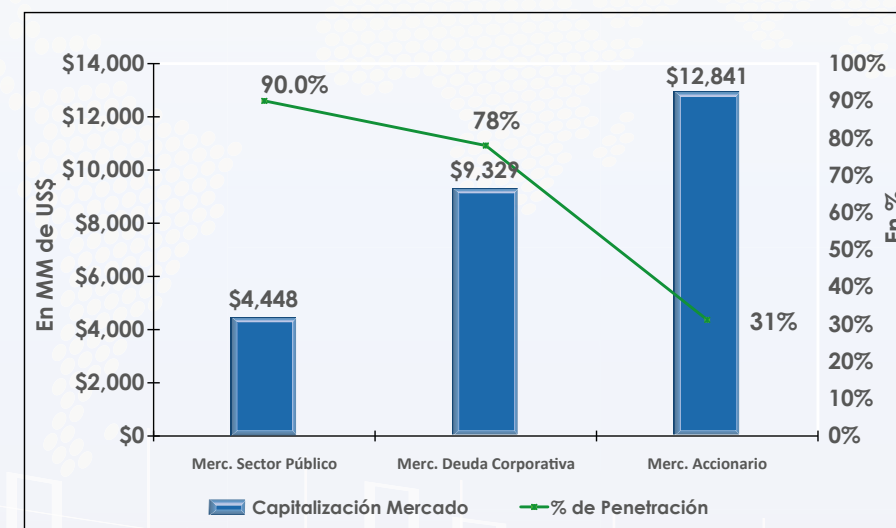
- Saldo de Custodia: 18.0 billones (31-Dic-2015)
- Enlaces de custodia Regionales: Costa Rica (2), Nicaragua, El Salvador
- Cuentas de Custodia Internacionales: Clearstream Banking (CB) & i-Link -EuroClear (EC)
- Alcance de sus servicios: Regional (4) y 56 mercados a nivel global, a través EC y CB
- Cumple con Reglamento 17F-7 (SEC y Custodios Globales)
- Cumple con ISO 15022 (En Latam de los CSD's solo cumplen: Chile, Argentina, R. Dominicana, México, Panamá y recientemente Perú).
- Latin Clear le da servicio a un total de 1,500 series de valores (711 mercado internacional, y 789 local).
- En el mercado internacional, Latin Clear le brinda custodia a valores originarios de 51 países.
- Actualmente, se manejan valores con diez (10) divisas internacionales.
- Total de custodia mercado internacional: USD 1,023 bn.
- Latin Clear procesó durante el año 2015 un total de 189,694 Txs.

Otras iniciativas y logros durante el Primer Bimestre del año

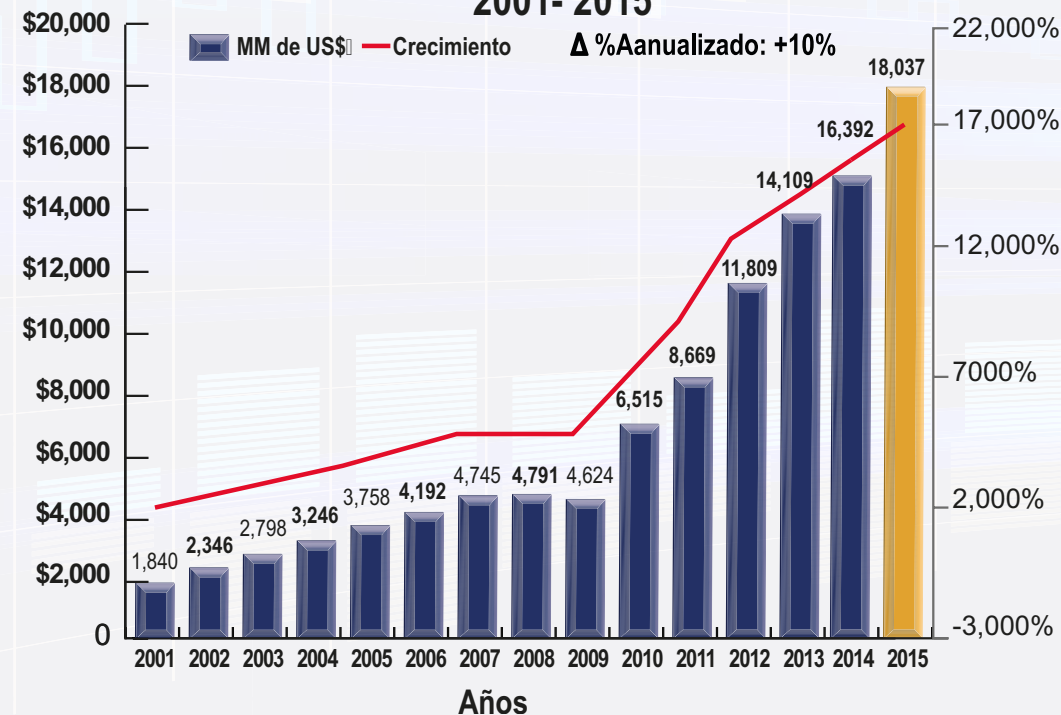
- A inicios de enero de 2016, la Agencia calificadora especializada en CSD's, Thomas Murray (con oficinas centrales en Londres), otorga calificación "A", a Latin Clear, manteniendo su calificación sin cambios.
- Se está trabajando con EuroClear en los temas operativos para estar listos para el lanzamiento de la II Fase del Proyecto i-Link.

- En Febrero, PriceWaterHouseCoopers, PwC, remite el Informe de Arqueo del 100% de los valores bajo custodia en Latin Clear (USD18,000 millones), el cual refleja un informe sin hallazgos.
- De igual forma, durante el mes de Febrero de 2016, se logra registrar el primer Fondo de Inversión en la Plataforma Vestima (Clearstream Banking), el cual corresponde a un fondo de inversión de MMG Bank.

Capitalización del Mercado y % de Penetración Al 31 de diciembre del 2015



Saldo de Custodia Históricos 2001- 2015



PRINCIPALES LOGROS E INICIATIVAS- 2015

- Latin Clear cerró en el 2015 con la cifra, en saldo de custodia, de \$18,037 millones, y se cumple con la meta para el 2015. Esto refleja un incremento de crecimiento anual de 10%, en comparación con el año previo.
- En lo financiero, la central de custodia, alcanza, por primera vez, la cifra de un millón de dólares de utilidad neta.
- Latin Clear realizó el lanzamiento de su nuevo boletín bimensual denominado "Panama at a glance: New regulations in progress", dirigido principalmente al mercado e instituciones internacionales, y el cual tiene como objetivo principal dar a conocer los esfuerzos que hace el Gobierno de Panamá para cumplir con las recomendaciones establecidas por el Gafi.
- Con la entrada en vigencia de la Ley 23 del 27 de abril de 2015, que adopta las medidas para prevenir el blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo y la proliferación de armas y destrucción masiva, se elaboró el planteamiento de una metodología de Supervisión Basada en Riesgos, y se adoptan otras medidas para cumplir con la nueva normativa.
- En materia de los temas relacionados con FATCA y QI, Latin Clear organizó para sus miembros, el Foro denominado "Impacto de la Normativa Tributaria de los Estados Unidos en los intermediarios del mercado de valores", dado la importancia y relevancia del tema para los miembros de la central de custodia.
- Latin Clear, culminó el debido proceso para estar en cumplimiento ante el IRS, dado el rol que posee de Qualified Intermediary (QI), para cumplir con la nueva normativa vigente para los CSD's a nivel internacional.
- Se logró en este año, un acercamiento con el MEF, y se logró la incorporación del MEF al Comité i-Link de Latin Clear.
- Se inició un estudio sobre nuevo algoritmo para el análisis, gestión y solicitud de garantías, que todo Participante debe tener en Latin Clear.
- Se realiza la contratación de una Consultoría de Gestión basada en Riesgos de las operaciones de Latin Clear, por parte de consultores internacionales, que inició su ejecución en septiembre de 2015, y debe finalizar el primer trimestre del 2016, y tiene entre sus objetivos realizar un diagnóstico para Latin Clear en materia de mitigación de riesgos.

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 2015 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 notas, que comprenden un resumen de las políticas de contabilidad 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 2015, 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

26 de febrero de 2016
Panamá, República de Panamá

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

BALANCE GENERAL

31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

	2015	2014
Activos		
Efectivo y depósitos en bancos (Nota 5)	860,451	600,194
Depósitos a plazo fijo (Nota 6)	150,000	326,683
Inversiones disponibles para la venta (Notas 7 y 13)	441,825	538,100
Intereses por cobrar	5,578	5,391
Cuentas por cobrar (Nota 8)	476,449	420,531
Gastos pagados por anticipado	26,835	19,235
Edificio, mobiliario, equipos y mejoras, neto (Nota 9)	150,463	173,885
Otros activos	<u>25,680</u>	<u>25,680</u>
Total de activos	<u>2,137,281</u>	<u>2,109,699</u>
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Cuentas por pagar	35,307	126,519
Impuesto sobre la renta por pagar	69,471	102,445
Dividendos por pagar (Nota 14)	800,000	-
Gastos acumulados y retenciones por pagar	<u>112,860</u>	<u>107,865</u>
Total de pasivos	<u>1,017,638</u>	<u>336,829</u>
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	187,276	273,024
Utilidades no distribuidas	<u>293,144</u>	<u>860,623</u>
Total de patrimonio	<u>1,119,643</u>	<u>1,772,870</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>2,137,281</u>	<u>2,109,699</u>

ESTADO DE RESULTADOS

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

	2015	2014
Ingresos		
Comisiones por custodia	2,574,545	1,933,513
Mantenimiento de participantes	151,200	145,950
Servicios de administración	252,332	144,004
Ingresos financieros (Nota 13)	103,948	52,962
Otros	<u>296,532</u>	<u>206,363</u>
Total de ingresos	<u>3,378,557</u>	<u>2,482,792</u>
Gastos		
Gastos de personal (Nota 13)	615,534	477,486
Honorarios profesionales	153,764	87,438
Depreciación y amortización (Nota 9)	59,683	50,312
Seguros	57,731	58,380
Gastos custodia internacional	657,689	307,417
Impuestos	66,286	49,611
Tarifa supervisión y registro	100,000	100,000
Otros (Nota 10)	<u>269,835</u>	<u>255,923</u>
Total de gastos	<u>1,980,522</u>	<u>1,386,567</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	<u>1,398,035</u>	<u>1,096,225</u>
Impuesto sobre la renta (Nota 11)	<u>(340,514)</u>	<u>(269,435)</u>
Utilidad neta	<u>1,057,521</u>	<u>826,790</u>

ESTADO DE UTILIDAD INTEGRAL

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

	2015	2014
Utilidad neta	<u>1,057,521</u>	<u>826,790</u>
Otras Partidas de Utilidad Integral:		
Partidas que pueden ser subsecuentemente reclasificadas a resultados:		
Ganancia transferida a resultados	(65,190)	-
Ganancia por cambio en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	<u>(20,558)</u>	<u>33,167</u>
Total de otras partidas de utilidad integral	<u>(85,748)</u>	<u>33,167</u>
Total utilidad integral	<u>971,773</u>	<u>859,957</u>

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

	Acciones Comunes	Ganancia (Perdida) no Realizada en Inversiones Disponibles para la Venta	Impuesto Complementario	Utilidades no Distribuidas	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2014	639,223	273,024	-	860,623	1,772,870
Aumento de acciones comunes	-	-	-	-	-
Utilidad integral:					
Utilidad neta	-	-	-	1,057,521	1,057,521
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta	-	(85,748)	-	-	(85,748)
Total de utilidad (pérdida) integral	-	(85,748)	-	1,057,521	971,773
Dividendos declarados (Nota 14)	-	-	-	(1,625,000)	(1,625,000)
Total de transacciones con accionistas	-	-	-	(1,625,000)	(1,625,000)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	639,223	187,276	-	293,144	1,119,643
Saldo al 31 de diciembre de 2013	639,223	239,857	(5,249)	683,833	1,557,664
Utilidad integral:					
Utilidad neta	-	-	-	826,790	826,790
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta	-	33,167	-	-	33,167
Total de utilidad integral	-	33,167	-	826,790	859,957
Impuesto complementario	-	-	5,249	-	5,249
Dividendos declarados (Nota 14)	-	-	-	(650,000)	(650,000)
Total de transacciones con accionistas	-	-	5,249	(650,000)	(644,751)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	639,223	273,024	-	860,623	1,772,870

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

	2015	2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	1,398,035	1,096,225
Ajuste para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	59,683	50,312
Ganancia en venta de acciones	(65,190)	-
Ingreso por intereses y dividendos	(38,758)	(52,962)
Descarte de activos fijos	3	3
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	(55,918)	(396,772)
Gastos pagados por anticipados	(7,600)	3,317
Cuentas por pagar	(91,212)	97,468
Gastos acumulados y retenciones por pagar	4,995	(80,914)
Intereses recibidos	38,571	53,878
Impuesto sobre la renta pagado	(373,488)	(222,321)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	869,121	548,234
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Compra de valores disponibles para la venta	-	(75,000)
Venta de valores disponibles para la venta	75,717	175,000
Disminución en depósito a plazo fijo	176,683	27,239
Adquisición de mobiliario, equipo de oficina y de cómputo	(36,264)	(78,658)
Efectivo neto provisto por las actividades de inversión	216,136	48,581
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Dividendos pagados, neto	(825,000)	(375,000)
Disminución en impuesto complementario pagado por adelantado	-	5,249
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(825,000)	(369,751)
Aumento neto en el efectivo	260,257	227,064
Efectivo al inicio del año	600,194	373,130
Efectivo al final del año	860,451	600,194

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

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 está 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. (Véanse 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.

Gobierno Ejecutivo

Está compuesto por los dignatarios de la Junta Directiva y participa sin derecho a voto el Gerente General de Latin Clear. Se encarga de asesorar, conocer y decidir 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 requeridas para el debido funcionamiento de la Compañía, además de los asuntos que le delegue la Junta Directiva.

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, Subgerente General, el Oficial de Cumplimiento de Latin Clear y el Auditor Interno de la Compañía Matriz. Los nombramientos de los directores son revisados anualmente. Su principal función es velar por la integridad de la información financiera de la Latin Clear; y velar por la ejecución de los controles internos.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

Comité de Ética y Cumplimiento

Está integrado por un mínimo de tres (3) miembros de la Junta Directiva de Latin Clear y dos (2) miembros que pertenecen a las Juntas Directivas de cualquiera de las otras empresas del grupo económico, quienes tendrán voz y voto en las reuniones. De igual forma, participan con derecho a voz, los Gerentes Generales, los Oficiales de Cumplimiento y el Auditor Interno. Su principal función es planificar, coordinar y velar por el cumplimiento de la legislación vigente en materia de Prevención de Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, así como velar que los Miembros y Emisores de Valores cumplan con todas las Reglas Internas de la Compañía.

Comité de i Link

El Comité i Link está integrado por cinco miembros de la Junta Directiva de Latin Clear. De la misma manera, forma parte de dicho Comité el Gerente General de Latin Clear con derecho a voz, pero sin voto. Se encarga de asesorar a la Junta Directiva, además de establecer políticas, lineamientos y recomendaciones con el tema de marketing, estructura tarifaria, y demás gestiones con custodios globales, emisores, Participantes, instituciones financieras internacionales, entre otros. Entre sus objetivos está que Latin Clear mantenga enlaces de custodia transfronterizos, que cumplan con los estándares y sigan las mejores prácticas internacionales, con estos custodios globales.

Comité de Operaciones de Custodia

Está integrado por un mínimo de cinco personas, en donde la mitad más uno deben ser ex Presidentes y los otros directores de la Bolsa. 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 lí-

mites máximos a invertir, requisitos financieros de las empresas en las que invierte la Compañía.

Independencia de Directores y Ejecutivos

La Compañía Matriz 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 cuenta con Reglamento Interno que norma el funcionamiento de las mismas, 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 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 25 de febrero de 2016.

2. Resumen de Políticas de Contabilidad 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), sobre la base 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.

Nuevas Normas y Enmiendas Adoptadas por la Compañía

No hay normas y enmiendas adoptadas por primera vez para el año que inició el 1 de enero de 2015 que hayan tenido un impacto material en los estados financieros de la Compañía.

Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía. La evaluación del impacto de estas nuevas normas se presenta a continuación:

- NIIF 9 - Instrumentos Financieros. La NIIF 9 se refiere a la clasificación, reconocimiento, medición y baja de los activos financieros y pasivos financieros e introduce nuevas reglas para la contabilidad de cobertura. En julio de 2014, el IASB realizó cambios adicionales en las reglas de clasificación y medición, y también introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan ahora la nueva norma de instrumentos financieros. La Compañía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.
- NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes. El IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta norma reemplazará la NIC 18, que abarca contratos de bienes y servicios y la NIC 11 que cubre los contratos de construcción. La nueva norma se basa en el principio de que los ingresos se reconocen cuando el control del bien

o servicio es transferido a un cliente, por lo que el concepto de control sustituye al concepto actual de los riesgos y beneficios. La Norma permite un enfoque retrospectivo modificado para la adopción. Bajo este enfoque las entidades reconocerán ajustes transitorios en las utilidades no distribuidas en la fecha de la aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo se necesitará aplicar las nuevas reglas a los contratos que no se han completado en la fecha de la aplicación inicial. La Administración está evaluando el impacto de esta nueva norma actualmente, y no se puede estimar el impacto de la adopción de esta norma en los estados financieros consolidados. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

No existen otras normas, enmiendas e interpretaciones emitidas y que aún no son efectivas que podrían tener un impacto material en 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 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 se reintegra a la reserva y posteriormente si se determina que hay exceso, ésta será reversada afectando el consolidado de los resultados.

Inversiones Disponibles para la Venta

Las inversiones disponibles para la venta están constituidos por bonos, acciones de capital, valores comer-

ciales 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.

Edificio, 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 Estimada	
Edificio	6.67%	15 años
Mejoras	20% a 33.33%	3 a 5 años
Mobiliario	10% a 33.33%	3 a 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 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.

Cifras Comparativas

Algunas cifras del balance general y estados de resultados y de flujos de efectivo del 2014 fueron re-clasificadas para propósitos de uniformarlas con la presentación del 2015. Las partidas re-clasificadas se relacionan con las cuentas de propiedad, planta y equipo, activo intangible, amortización y otros gastos generales. Estas re-clasificaciones no tienen impacto en la utilidad neta previamente reportada.

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, riesgo de liquidez y de capital. 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 los instrumentos de renta fija incluidos en las 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 valores listados en la Bolsa de Valores de Panamá de al menos el 75% de las inversiones. Sólo se permite invertir hasta un máximo del 25% del portafolio en inversiones extranjeras con grado de inversión.

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

	2015		2014	
Sector bancario	150,000	31%	326,683	48%
Sector Gobierno	<u>331,805</u>	69%	<u>349,761</u>	52%
	481,805	100%	676,444	100%

(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.

La siguiente tabla analiza los activos 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 1 Año	De 1 Año a 5 Años	Más de 5 Años	Sin Vencimiento	Total
31 de diciembre de 2015					
Efectivo y depósitos en bancos	860,451	-	-	-	860,451
Depósitos a plazo fijo	150,000	-	-	-	150,000
Inversiones disponibles para la venta	-	-	331,805	110,020	441,825
Intereses por cobrar	5,578	-	-	-	5,578
Cuentas por cobrar	476,449	-	-	-	476,449
Gastos pagados por anticipado	26,835	-	-	-	26,835
Propiedades, mobiliario y equipo, neto	26,371	102,259	21,833	-	150,463
Depositos de garantía y otros activos	-	-	25,680	-	25,680
	<u>1,545,684</u>	<u>102,259</u>	<u>379,318</u>	<u>110,020</u>	<u>2,137,281</u>
31 de diciembre de 2014					
Efectivo y depósitos en bancos	600,194	-	-	-	600,194
Depósitos a plazo fijo	326,683	-	-	-	326,683
Inversiones disponibles para la venta	-	-	349,761	188,339	538,100
Intereses por cobrar	5,391	-	-	-	5,391
Cuentas por cobrar	420,531	-	-	-	420,531
Gastos pagados por anticipado	19,235	-	-	-	19,235
Propiedades, mobiliario y equipo, neto	8,132	143,506	22,247	-	173,885
Depositos de garantía y otros activos	-	-	25,680	-	25,680
	<u>1,380,166</u>	<u>143,506</u>	<u>397,688</u>	<u>188,339</u>	<u>2,109,699</u>

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento.

	Menos de 1 Año	De 1 Año a 5 Años	Más de 5 Años	Sin Vencimiento	Total
31 de diciembre de 2015					
Cuentas por pagar	35,307	-	-	-	35,307
Impuesto sobre la renta por pagar	69,471	-	-	-	69,471
Dividendos por pagar	800,000	-	-	-	800,000
Gastos acumulados y retenciones por pagar	109,904	-	2,956	-	112,860
	<u>1,014,682</u>	<u>-</u>	<u>2,956</u>	<u>-</u>	<u>1,017,638</u>
31 de diciembre de 2014					
Cuentas por pagar	126,519	-	-	-	126,519
Impuesto sobre la renta por pagar	102,445	-	-	-	102,445
Gastos acumulados y retenciones por pagar	106,492	-	1,373	-	107,865
	<u>335,456</u>	<u>-</u>	<u>1,373</u>	<u>-</u>	<u>336,829</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 a los accionistas, devolver capital a los accionistas, emitir nuevas acciones o vender activos para reducir su deuda.

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 nivel de capital para poder sufragar sus gastos de expansión e innovación tecnológica.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

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, 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 2015				
Inversiones disponibles para la venta	441,825	-	-	441,825
31 de diciembre de 2014				
Inversiones disponibles para la venta	538,100	-	-	538,100

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 2015. Este nivel incluye las acciones que marcaron por encima del 77% 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 de redención anticipada.

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:

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

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

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

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:

	2015	2014
Efectivo en caja	350	250
Cuenta corrientes	267,284	204,956
Cuentas de ahorros	592,817	394,988
	<u>860,451</u>	<u>600,194</u>

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

6. Depósitos a Plazo Fijo

La Compañía mantiene los siguientes depósitos a plazo fijo:

Banco	Tasa de Interés	Vencimiento	2015	2014
Global Bank Corporation	3.50%	18-mayo-16	150,000	150,000
La Hipotecaria, S. A.	3.63%	15-agosto-15	-	70,852
La Hipotecaria, S. A.	4.00%	15-julio-2015	-	105,831
			<u>150,000</u>	<u>326,683</u>

El valor razonable de los depósitos a plazo fijo es B/.326,934 de acuerdo a valor descontado a una tasa de 3.375% de valor de mercado al 31 de diciembre de 2015. El valor razonable se incluye en el nivel 2 de la jerarquía del valor razonable.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

7. Inversiones Disponibles para la Venta

Las inversiones disponibles para la venta se resumen como sigue:

	2015	2014
Tipo de inversión		
Acciones de capital	110,020	188,339
Bonos de la República de Panamá	<u>331,805</u>	<u>349,761</u>
	<u>441,825</u>	<u>538,100</u>

El 6 de abril de 2015, se vendieron 44,540 acciones comunes Tipo A de Latinex Holdings, Inc., a valor de mercado, generando una ganancia de capital de B/.65,190, la cual está reconocida como ingresos por inversiones en el estado de resultados.

El 26 de noviembre de 2014, se transfirió efectivo por B/.323,022 y activos financieros por B/.275,000 a Latinex, Inc., al valor de costo, como pago de los dividendos por B/.650,000.

El movimiento de estas inversiones se presenta a continuación:

	2015	2014
Saldo al inicio del año	538,100	879,933
Compras	-	75,000
Transferencia a Latinex, Inc.	-	(275,000)
Ventas	(75,717)	(175,000)
Ganancia realizada en ventas (Nota 13)	65,190	-
Cambio neto en valor razonable	<u>(85,748)</u>	<u>33,167</u>
Saldo al final del año	<u>441,825</u>	<u>538,100</u>

8. Cuentas por Cobrar

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía mantenía B/.420,533 (2014: B/.365,062) en cuentas por cobrar producto de los servicios prestados al Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) como Agente de Emisión, Agente de Pago y Agente de Registro y Transferencia de los valores migrados y registrados en la plataforma I-Link en Euroclear. El mismo ya fue aprobado por el CENA (Consejo Económico Nacional), firmado por el Ministro de Economía y Finanzas y refrendado por la Contraloría General. Se encuentra pendiente su desembolso dentro del primer trimestre del 2016.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

9. 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 2015						
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario	Equipo Rodante	Equipos de Computadoras	Total
Saldo neto al inicio del año	53,893	19,296	3,337	1	97,358	173,885
Adiciones	-	2,806	1,299	-	32,159	36,264
Venta y descartes	-	-	-	-	(3)	(3)
Depreciación del año	(13,498)	(2,779)	(1,821)	-	(41,585)	(59,683)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	<u>40,395</u>	<u>19,323</u>	<u>2,815</u>	<u>1</u>	<u>87,929</u>	<u>150,463</u>
Al costo	202,374	67,158	43,653	9,995	318,029	641,212
Depreciación y amortización acumuladas	(161,979)	(47,835)	(40,838)	(9,994)	(230,100)	(490,746)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2015	<u>40,395</u>	<u>19,323</u>	<u>2,815</u>	<u>1</u>	<u>87,929</u>	<u>150,463</u>
Al 31 de diciembre de 2014						
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario	Equipo Rodante	Equipos de Computadoras	Total
Saldo neto al inicio del año	67,391	22,028	5,857	1	50,265	139,952
Adiciones	-	-	161	-	78,497	78,658
Venta y descartes	-	-	(1)	-	(2)	(3)
Depreciación del año	(13,498)	(2,732)	(2,680)	-	(31,402)	(50,312)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	<u>53,893</u>	<u>19,296</u>	<u>3,337</u>	<u>1</u>	<u>97,358</u>	<u>173,885</u>
Al costo	202,374	64,352	42,354	9,995	285,873	604,948
Depreciación y amortización acumuladas	(148,481)	(45,056)	(39,017)	(9,994)	(188,515)	(431,063)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2014	<u>53,893</u>	<u>19,296</u>	<u>3,337</u>	<u>1</u>	<u>97,358</u>	<u>173,885</u>

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

10. Otros Gastos

A continuación se presenta el detalle de otros gastos:

	2015	2014
Dietas	48,500	36,150
Luz y teléfono	43,030	35,439
Viajes al exterior	22,686	18,938
Mantenimiento PH BVP	14,171	14,190
Reuniones, charlas y eventos	13,472	7,443
Mantenimiento	12,211	37,888
Gastos legales	9,091	1,788
Entrenamiento, cursos y seminarios	8,242	5,115
Transporte y gasolina	7,364	6,935
Publicidad	7,085	7,765
Papelería y útiles de oficina	6,354	5,089
Fotocopias	5,405	4,893
Almacenaje	5,121	5,692
Cuotas y suscripciones	4,485	1,580
Aseo	4,044	3,663
Gastos bancarios	2,154	2,507
Fondo de cesantía	1,388	1,235
Porte postal	589	1,113
Otros	<u>54,443</u>	<u>58,500</u>
	<u>269,835</u>	<u>255,923</u>

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

11. 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 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:

	2015	2014
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,398,035	1,096,225
Menos: Ingresos exentos y/o no gravables	(103,948)	(52,962)
Más: Gastos no deducibles	67,970	34,476
Renta neta gravable	<u>1,362,057</u>	<u>1,077,739</u>
Impuesto sobre la renta corriente 25%	<u>340,514</u>	<u>269,435</u>

12. 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, el valor de los activos que mantenía en custodia, y/o depósitos en bancos se presenta a continuación:

	2015	2014
Depósitos en bancos	9,856,994	5,203,156
Renta fija	7,287,756,421	6,597,892,201
Renta variable	4,003,754,060	3,853,645,358
Fondos	1,781,248,428	1,553,990,876
Valores del estado	4,683,194,843	4,152,017,998
Pagarés	214,372,593	158,242,393
Cerpanes	67,034,459	76,134,355
Total	<u>18,047,217,798</u>	<u>16,397,126,337</u>

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 de las actividades financieras de los participantes, la central de custodia mantiene, al 31 de diciembre de 2015, un total combinado de B/.625,000 (2014: B/.550,000) como fianzas y/o garantías en respaldo de las obligaciones de los participantes. 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 2015, la Compañía mantenía en custodia documentos negociables (Pagarés) fideicomitados en un Fideicomiso de Custodia por B/.9,197 (2014: B/.19,397). Dichos activos no son parte integral de los estados financieros de la Compañía.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2015 - (Cifras en balboas)

13. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2015	2014
Inversiones disponibles para la venta	22,270	106,339
Reserva de valorización de inversiones disponibles para la venta	19,638	93,180
Intereses y dividendos ganados	1,782	3,341
Compensación al personal clave	394,642	297,813
Ganancia en venta de inversiones disponibles para la venta	65,190	-

14. 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	Total
2015				
Ordinario	825,000	1,650	21 de abril de 2015	Anual
Ordinario	800,000	1,600	31 de diciembre de 2015	Anual
2014				
Ordinario	650,000	1,300	17 de noviembre de 2014	Anual

15. Fideicomiso de Garantía a Favor de la Compañía

Tal como se indica en la Nota 1, la Compañía está controlada por Latinex Holding, Inc. (Compañía Matriz).

El 9 de febrero de 2012, Latinex, Inc. 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, 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.

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 2015, el Fiduciario mantenía un total de bienes fideicomitados a favor de la Compañía por la suma de B/.2,363,983 (2014: B/.1,774,707).

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

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

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

MIURA CAPITAL PANAMA, S.A.

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.bluenumberssecurities.com
Apartado Postal: 0832-1236 WT
Panamá, República de Panamá

ECG ASSET MANAGEMENT, 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

BISCA CAPITAL, S.A.

Tel.: (507) 208-9525
Tel.: (507) 208-9581
www.bicsa.com
Apartado Postal 0816-07810

SWEETWATER SECURITIES, INC.

Tel.: (507) 200-7430
Tel.: (507) 200-7450
www.sweetwatersecurities.com
Apartado 830-00200

PAULLIER & CIA. INTL., CORP.

Tel: (507) 202-7462
Fax: (507) 202-7463
www.paullier.com.pa

CAPITAL ASSETS CONSULTING, INC.

Tel: (507) 307-2930
Apartado Postal 0823-0592