

# Memoria2017



## Dignatarios

Arturo Gerbaud	Presidente
Roberto Brenes	Vicepresidente
Roberto Jiménez	Tesorero
Marielena García-Maritano	Secretaria

## Ejecutivos de las Subsidiarias

Olga Cantillo  
Vicepresidente Ejecutiva y Gerente General

Myrna Palomo  
Subgerente General BVP

Lerzy Batista  
Gerente General Latin Clear

María Guadalupe Caballero  
Subgerente General Latin Clear

Anyelis Marrero  
Gerente de Cumplimiento BVP

Rosario Fernández  
Gerente de Cumplimiento Latin Clear

Nayarith Oliva  
Auditora Interna

Josimar Vásquez  
Oficial de Riesgos

Alexander Quezada  
Gerente de Desarrollo de Mercados

Edia de Cooban  
Gerente de Finanzas y Contabilidad

Karla Vidal  
Gerente de Administración y Desarrollo Organizacional

Viodelda Barrías  
Gerente de Comunicaciones y Relaciones Públicas

# 2017

## Índice

Mensaje del Presidente	4
Junta Directiva	6
Comités Consultivos	8
Quiénes somos	12
Resumen Operativo	14
Emisores	19
Puestos de Bolsa	24
Estados Financieros Latinex	26
Estados Financieros BVP	62
Estados Financieros Latin Clear	90

Av. Federico Boyd y Calle 49. Edificio Bolsa de Valores  
de Panamá | Panamá, República de Panamá  
Teléfono(s): +507 269-1966 | +507 214-6105



@BVPanama



@BVPanama



## Mensaje del Presidente



**“Latinex Holdings, Inc. es una empresa robusta, dinámica, moderna, con una administración profesional y que ve el futuro con optimismo”**

Señores accionistas:

Tengo el gusto de dirigirme a ustedes, en representación de la Junta Directiva, para comentarles acerca del desempeño de su empresa, Latinex Holdings Inc., y de sus principales subsidiarias: la Bolsa de Valores de Panamá y la Central Latinoamericana de Valores (Latin Clear).

2017 fue un año de retos para la empresa. Tanto el mercado primario como el secundario tuvieron un menor dinamismo que en el año anterior, lo cual era de esperar, ya que el 2016 fue un año extraordinario en este sentido. Con respecto al mercado primario, en 2017 se registraron 28 nuevas emisiones corporativas por un total de USD 2,327.200 frente a las 27 por un total de USD 3,460,600,000 en 2016. Además, se efectuaron menos colocaciones en el mercado primario de títulos del estado panameño. Por lo tanto, desde un punto de vista operativo, el volumen total negociado (mercado primario y secundario) alcanzó un monto de USD 5,323,459,287, lo cual fue significativamente inferior a los USD 7,377,158,951 del 2016. Sin embargo, al hacer la comparación con lo negociado en 2015, un año que podríamos calificar como normal, vemos un incremento en el volumen negociado de 1.46%.

La actividad de custodia de valores, por otro lado, tuvo un buen desempeño. Latin Clear cerró el año con un saldo de custodia de USD 22,133,372,906 frente a los USD 20,350,146,885 del 2016, lo que representa un incremento de 8.76% anual y un nuevo récord para la entidad.

Desde una perspectiva financiera, en 2017 se alcanzaron muy buenos resultados, con un total de ingresos de USD 7,321,265 contra USD 7,214,489 del año anterior. La utilidad del periodo después de impuestos fue USD 2,199,197, frente a USD 2,283,221 del 2016, lo cual equivale a una utilidad por acción de USD 0.1490, muy cercana a los USD 0.1547 del año anterior. Esto representa un atractivo rendimiento sobre patrimonio promedio de 18.28%.

La empresa sigue manteniendo una situación robusta en las principales cuentas del balance, con un total de activos de USD 13,085,897; un alto nivel de liquidez e inversiones, y un bajo nivel de apalancamiento, siendo su patrimonio total, al cierre del 2017, de USD 12,028,825.

Ahora, dejando por un momento las cifras a un lado, los principales retos de la empresa durante el año fueron, y siguen siendo, centrar su visión en un plan estratégico ambicioso que busca convertir a Panamá en un hub regional del mercado de capitales y proveerse de las estructuras necesarias para lograrlo. Por ello, la Junta Directiva y la administración se avocaron, con mucha responsabilidad, en concretar algunos hitos que jugarán un papel importante. Entre ellos, cabe destacar los siguientes:

1.- Cambio de Plataforma Tecnológica. La plataforma tecnológica de la empresa, que nos sirvió por tantos años, se quedó atrás y empezó a limitarla considerablemente. Por lo tanto, y después de las investigaciones, asesorías externas y deliberaciones de rigor que se dieron durante más de tres años, se decidió contratar la solución de Nasdaq Market Technology, que es utilizada por más de 100 bolsas de valores a nivel mundial, 44 de las cuales forman parte del World Federation of Exchanges. Se trata de un sistema abierto, flexible, moderno y evolutivo, que encaja muy bien en la estrategia de regionalización de la empresa. Ya se encuentra en proceso de implementación y, por ahora, se estima que entrará en operación a finales de este año o a principios del siguiente. Por supuesto, esto requiere de un compromiso importante de la administración y de mucho celo de parte de la Junta Directiva, que ha constituido un comité específicamente para el tema.

2.- Programa de Operadores Remotos. En mayo de 2017 ocurrió la primera operación bursátil transfronteriza efectuada entre las jurisdicciones de Panamá y El Salvador, bajo la figura de Operador Remoto. Esta figura permite que casas de valores de un país puedan acceder directamente y operar en las plataformas de negociación de otro país, y viceversa. Al 31 de diciembre de 2017 se habían dado 161 transacciones de esta naturaleza entre ambos países que totalizaron USD 17,090,846, de las cuales 148 (por un monto total de USD 13,140,846) fueron efectuadas a través de nuestra bolsa. Y, en lo que va de este año, se han efectuado 71 transacciones más por un total de USD 37,896,193, de las cuales 61 (por USD 4,021,000) fueron efectuadas a través de nuestra bolsa. El programa requirió de un arduo trabajo que involucró cambios legislativos, la adopción de regulaciones, la celebración de convenios entre reguladores y la adaptación de los sistemas de negociación, de custodia y de operaciones de ambos países. El camino queda así trazado para involucrar a otras jurisdicciones, en lo cual ya se está trabajando.

3.- Enlace i-Link. Se ha dado un avance muy importante en lo referente al enlace i-Link, que se trabaja de la mano con Euroclear, el cual permite que instrumentos emitidos en Panamá y que hayan sido debidamente autorizados por ese operador mundial, sean negociados y custodiados a nivel internacional. A finales del año pasado, tras mucha insistencia, se logró que Euroclear reactivara la promoción de la fase I del enlace, correspondiente a valores del gobierno y cuasi gobierno. Con ello podrá avanzarse en el lanzamiento de las siguientes fases del proyecto, que incluyen renta fija corporativa y, posteriormente, renta variable.

4.- Gobierno Corporativo. Prácticamente hemos culminado el proceso de replanteamiento del gobierno corporativo de la empresa, con la adopción de estándares de primer mundo. Este proceso implicó consultorías externas y un arduo y extenso trabajo por parte del Comité de Gobierno Corporativo y de la Junta Directiva. Esperamos que nuestro ejercicio se constituya en un buen ejemplo a seguir por otras entidades del mercado.

Aparte de lo anterior, se ha continuado con el esfuerzo de elevar el perfil de la empresa. En este sentido, nuestro tradicional Foro de Inversionistas fue especialmente exitoso y, además, se llevaron a cabo, también en forma exitosa, un Foro de Emisores Panameños en El Salvador y un Foro de Emisores Salvadoreños en Panamá. Por otro lado, la empresa ha estado, como siempre, muy bien representada en conferencias nacionales e internacionales, en medios de comunicación social y en las redes sociales.

En conclusión, les transmito el mensaje de que Latinex Holdings, Inc. es una empresa robusta, dinámica, moderna, con una administración profesional y que ve el futuro con optimismo.

Atentamente,

Arturo Gerbaud  
Presidente de la Junta Directiva





## Junta Directiva

### 1-Arturo Gerbaud de la Guardia Presidente Director Independiente

Graduado de Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad Católica Santa María La Antigua y posee una Maestría en Derecho (LL.M.) Facultad de Derecho de la Universidad de Duke, Durham, North Carolina, Estados Unidos. Cuenta con más de 30 años de experiencia en la práctica legal, principalmente en las áreas de banca y finanzas, mercado de capitales y fusiones y adquisiciones. Desde 1990 a la fecha labora en la firma Alemán, Cordero, Galindo & Lee, de la cual es socio desde 1992. Es Director-Presidente de la Superintendencia de Bancos de Panamá, miembro del Colegio de Abogados de Panamá.

### 2-Roberto Brenes P. Director-Vicepresidente

Posee Maestría en Administración de Empresas con Énfasis en Finanzas e Investigación de Operaciones de Columbia University y Licenciatura en Administración y Economía del Instituto Tecnológico de Monterrey. Cuenta con más de 45 años de experiencia, principalmente en el área bancaria y bursátil. Desde el año 2016 a la fecha se desempeña como Gerente General de Canal Bank, S.A. De 2003 a octubre de 2015 ocupó la Vicepresidencia Ejecutiva y Gerencia General de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A y desde 1999 hasta 2003 fue Comisionado de la Comisión Nacional de Valores de Panamá (hoy Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá).

### 3-Marielena García Maritano Directora-Secretaria

Cuenta con más de 35 años de experiencia en las áreas de gestión patrimonial, finanzas corporativas, banca de inversión y administración de fondos. Es socia de la firma Morgan & Morgan desde el año 2012 y desde el año 2005 a la fecha se desempeña como Vicepresidenta Senior de Banca de Inversión de MMG Bank Corporation. Cuenta con Licencia de Corredor de Valores, Ejecutivo Principal, Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones y con estudios en Ciencias Computacionales y Estadísticas de la Universidad Católica Santa María La Antigua. Es Presidenta de la Cámara Panameña de Administradores de Sociedades de Inversión y Fondos de Pensiones (CASIP), Directora de la Asociación Centroamericana y del Caribe de Fondos de Inversión (ACFI), y miembro de Women Corporate Directors – Capitulo Panamá, entre otros.

### 7-Ricardo Antonio Zarak A. Director

Posee una doble Licenciatura en Administración de Empresas y Mercadeo de la Universidad de Baylor y actualmente es candidato al Global Executive MBA Program de la Universidad de Duke, North Carolina, Estados Unidos. Cuenta con más de 20 años de experiencia desempeñándose en las áreas bancaria y bursátil. Desde el año 2010 a la fecha es Socio Fundador de Prival Bank, S.A. y ocupa la posición de Vicepresidente Senior de Banca Privada. Fue Socio Fundador de Portobelo Advisor y Portobelo Capital. También ocupó la Gerencia General y Administrador de las Sociedades de Inversión en Banistmo Asset Management. El señor Zarak ha sido Director de diversas asociaciones relacionadas al mercado bursátil y actualmente forma parte de la Junta Directiva de la Cámara Panameña de Administradores de Sociedades de Inversión y Fondos de Pensiones (CASIP).

### 8-Michelle Núñez Olivares Directora

Posee una Maestría en Administración de Empresas de Louisville University y Licenciatura en Ingeniería Industrial de Purdue University. Cuenta con más de 20 años de experiencia aproximadamente desempeñándose en el área bancaria principalmente. Desde julio 2002 a la fecha forma parte de Banco General, S.A., ocupando el cargo de Vicepresidenta de Banca de Inversión y Fideicomiso.

### 9-Christine Ariane Müller S. Directora

Obtuvo una Maestría en Administración de Empresas en IESE Business School en Barcelona y obtuvo una doble Licenciatura en Economía y Psicología de University of Pennsylvania en Filadelfia. Cuenta con más de 10 años desempeñándose en las áreas de gestión patrimonial y tesorería, gestión de riesgos y gobierno corporativo. De 2012 a la fecha es Fundadora y Gerente General de ATLAS Solutions, compañía proveedora de servicios legales y bancarios para personas e instituciones. Previamente, la señora Müller laboró en el área de gestión patrimonial en Merrill Lynch-Nueva York y UBS-Panamá, y en el Departamento de Tesorería de Banco General, S.A. También es Directora de Banco Delta, S.A., en donde participa de diversos Comités.

### 4-Roberto Alonso Jiménez A. Director-Tesorero

Obtuvo su título de licenciado con doble concentración en Economía y Gerencia Financiera de The Catholic University of America, Washington D.C. y posee una maestría en Administración de Empresas (MBA) de George Washington University, Washington D.C. Cuenta con más de 30 años de experiencia, principalmente en el área de adquisiciones, fusiones, finanzas y bursátil. Es Director/Dignatario de múltiples prestigiosas empresas locales e internacionales, incluyendo Presidente de Grupo CALESA, S.A. Desde el año 2002 forma parte de Consultora Integra y Breslau Capital desempeñando el cargo de Presidente y Director Ejecutivo. Previamente, el señor Jiménez trabajó en Wall Street Securities, S.A. como Director de Finanzas Corporativas, en The Chase Manhattan Bank, N.A. en Nueva York y Panamá como Segundo Vicepresidente y Gerente del Departamento de Servicios Financieros, luego de dos años como Gerente en el Grupo Clientes Corporativos, y trabajó en Banco General, S.A. como Oficial de Crédito y Gerente de Sucursal.

### 5-Rolando Antonio Arias A. Director

Posee una Licenciatura en Finanzas de Florida State University y un MBA de la Universidad de Notre Dame. Cuenta con más de 20 años de experiencia desempeñándose en las áreas bancarias, mercado financiero y valores. Desde el año 2007 hasta la fecha, ocupa la posición de Gerente General y Ejecutivo Principal de BG Valores, S.A., subsidiaria 100% de Banco General. Previamente, el señor Arias laboró por más de 7 años en ABN AMRO Bank N.V. dentro de los departamentos de tesorería e instituciones financieras en las ciudades de Panamá y Londres, respectivamente. De igual forma, ocupó distintos cargos en Banco Continental de Panamá, S.A. incluyendo la Vicepresidencia de Finanzas Corporativas y Tesorería.

### 6-Mónica García de Paredes de Chapman Directora

Graduada en Administración de Empresas de la Escuela de Negocios de The George Washington University y obtuvo una Maestría en Administración de Empresas de INCAE. Cuenta con más de 25 años desempeñándose en las áreas bancaria y bursátil principalmente. La señora Chapman inició labores en Global Bank Corporation en el año 2005 y actualmente ocupa el cargo de Vicepresidenta Senior de Banca Privada e Inversión. Previamente, la señora Chapman laboró en Banco Continental llegando a ocupar la Gerencia de Banca Privada y luego la Vicepresidencia de la división de Banca Privada e Inversiones, siendo también responsable del Departamento de Fideicomisos y de la Administración del portafolio de inversiones de clientes. La señora Chapman ha sido Directora de distintas asociaciones y fundaciones relacionadas al mercado

### 10-Carlos Antonio Mendoza V. Director

Posee Master of Public Policy de Harvard University – John F. Kennedy School of Government y un Bachelor in Arts (Economía) de Harvard University. Cuenta con más de 27 años de experiencia en el sector financiero en posiciones de banca y mercado de valores. Desde junio de 2005 a la fecha ocupa el cargo de Vicepresidente de Capital Privado/ Banca de Inversión en Inversiones Bahía, Ltd. Previamente, ocupó el cargo de Vicepresidente Asistente de Planificación Financiera y de Riesgo en Banco Continental de Panamá, Director de Planificación y Finanzas, Director de Fondos y Subdirector de Finanzas Corporativas en Wall Street Securities, Segundo Vicepresidente de Finanzas Corporativas en Chase Manhattan Bank, entre otros cargos.

### 11-José Antonio Montero M. Director Independiente

Posee Maestría en Administración de Negocios de Cornell University y una Licenciatura en Estudios Aeronáuticos, EmbryRiddle Aeronautical University. Cuenta con más de 24 años de experiencia desempeñándose en el área financiera del sector de la aviación. Inició su carrera con Copa Airlines en 1993 y ha ocupado diversas posiciones técnicas, de supervisión y administrativas dentro de la Compañía, tales como Gerente de Operaciones de Vuelo, Director del Centro de Control de Operaciones Sistema (SOCC), y entre los años 2004 y 2013, Director de Planificación Estratégica. El señor Montero es el Vicepresidente Senior de Finanzas y CFO de Copa Holdings, S.A. desde marzo de 2013.

### 12-Olga Cantillo VP Ejecutiva y Gerente General

Cuenta con 26 años de experiencia profesional en la industria financiera con especialidad en el ramo de mercado de valores. Ha tenido bajo su cargo responsabilidades de operaciones de inversiones y bancarias en bancos y casas de valores a nivel local y regional, tales como Vicepresidente de Operaciones en MMG Bank, HSBC Bank Panamá, Banistmo Securities, Inc., entre otros. Es Presidente de la Asociación de Bolsas de Centroamérica y el Caribe (BOLCEN), Tesorera de la Asociación de Depósitos Centrales de Valores de las Américas, Directora de la Federación Iberoamericana de Bolsas, Asociada Fundadora de la Asociación de Mujeres Directoras Corporativas (WCD Panamá) y miembro de Renaissance Executive Forums Panamá. Presidió la Junta Directiva de la Central Latinoamericana de Valores, fue Vicepresidenta de la Junta Directiva de Latinex Holdings, Inc. y fue directora de la Bolsa de Valores de Panamá.

# Comités Consultivos

Los Comités de la Junta Directiva, forman parte de la gestión de autorregulación que lleva a cabo la Compañía con el objetivo de velar por los mejores intereses de los accionistas en particular y de la Compañía y sus Subsidiarias en general. Entre los propósitos de su gestión están:

- 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, Comités y Alta Gerencia en cuanto a políticas para la toma de decisiones.

## Comité de Auditoría:

La función principal es velar por el funcionamiento adecuado del sistema de control interno y la integridad de la información financiera de la Compañía. Estará integrado por al menos tres (3) directores, de los cuales al menos uno (1) deberá cumplir con el criterio de independencia y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto. Serán invitados a participar, con derecho a voz, el Gerente General y el Auditor Interno del grupo económico, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

Miembros:

- Roberto Jiménez (Presidente)
- Rolando Arias
- Roberto Brenes
- José Montero

## Comité de Riesgos:

Su principal función es identificar, establecer e implementar criterios para minimizar los riesgos inherentes a las operaciones que realiza la Compañía y sus Subsidiarias, basado en las mejores prácticas y estándares internacionales. Estará integrado por al menos tres (3) directores y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto. Serán invitados a participar, con derecho a voz, el Gerente General, Oficial de Riesgos y Oficial de Cumplimiento del grupo económico, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

Miembros:

- Roberto Brenes (Presidente)
- Roberto Jiménez
- Rolando Arias
- José Montero

## Comité de Inversiones:

Su principal función es 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. Estará integrado por al menos tres (3) directores y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto. Serán invitados a participar, con derecho a voz, los Gerentes Generales y otros Oficiales o Gerentes de las empresas subsidiarias, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

Miembros:

- Roberto Jiménez (Presidente)
- Marielena García-Maritano
- Ricardo Zarak
- Michelle Núñez
- Carlos Mendoza

## Comité de Gobierno Corporativo:

Este Comité es el encargado de verificar el funcionamiento de la estructura y el cumplimiento de buenas prácticas en pro de mejorar el gobierno corporativo de Latinex Holdings, Inc. y sus subsidiarias. Estará integrado por al menos tres (3) directores y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto. Serán invitados a participar, con derecho a voz, los Gerentes Generales y otros Oficiales o Gerentes de las empresas subsidiarias, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

Actualmente sus miembros son:

- Marielena García-Maritano (Presidente)
- Arturo Gerbaud
- Christine Müller
- Carlos Mendoza
- Felipe Chapman

## Comité de las Subsidiarias

Adicionalmente, cada una de las subsidiarias (La Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y Central Latinoamericana de Valores, S.A.) cuentan con los siguientes Comités permanentes:

Comité de Auditoría  
Comité de Ética y Cumplimiento  
Comité de Riesgos



## Acciones relevantes de Gobierno Corporativo

Convencidos de la importancia de continuar incorporando mejores prácticas de Gobierno Corporativo, la Junta General de Accionistas celebrada el 26 de abril de 2017 aprobó reformas al Pacto Social con el objeto de reforzar los derechos de los accionistas, la objetividad e imparcialidad de la Junta Directiva y sus Comités y la disseminación adecuada de las funciones entre los entes de control. Entre las principales reformas aprobadas se encuentran:

- Se aumentaron los días mínimos para la convocatoria a las Juntas Ordinarias de Accionistas (de 10 a 15 días calendarios).
- Se mejoró la composición de la Junta Directiva, en donde se aumentó el número de Directores a once (11), se eliminó la posibilidad de nombres suplentes y se incorporó formalmente la obligatoriedad de elegir, como mínimo, dos (2) Directores Independientes.
- Se incorporó el cargo de Vicepresidente como Dignatario fijo.
- Se eliminó el Consejo Consultivo (ente que nunca operó), ya que si la Junta Directiva necesita crear este Comité tiene la facultad para hacerlo.
- Se mejoró la cláusula sobre conflictos de interés, para que fuese más clara.

A raíz de dichas reformas y las disposiciones contenidas en el Pacto Social, la Junta Directiva de Latinex Holdings, Inc., así como las Juntas Directivas de cada subsidiaria, en reuniones extraordinarias celebradas el 18 de octubre de 2017, aprobaron los Estatutos para cada empresa, los cuales tienen como propósito dictaminar el funcionamiento y organización de los siguientes órganos de control: Junta General de Accionistas, Junta Directiva, Comités de Junta Directiva, Gerencia y colaboradores.

Adicionalmente, al cierre del 31 de diciembre de 2017, la Administración y el Comité de Gobierno Corporativo se encontraban elaborando y revisando el Código de Gobierno Corporativo para Latinex Holdings, Inc. y de cada compañía subsidiaria, los cuales fueron aprobados el 01 de marzo de 2018.

## 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.

## Gestión de Cumplimiento

Otro aspecto relevante en la gestión de cumplimiento fue el hecho de que los días 15, 16 y 17 de noviembre de 2017 tuvo lugar la revisión "in situ" en Latin Clear de la autoevaluación sobre el nivel de cumplimiento de los Principios de IOSCO para Centrales de Valores como parte del Proyecto de Fortalecimiento de las Infraestructuras Financieras de las Américas que llevan a cabo el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y Americas' Central Securities Depositories Association - ACSDA.

Emisores de Valores: La Bolsa de Valores de Panamá participó activamente en la revisión de los proyectos de acuerdo relacionados al registro de ofertas públicas de Emisores y formularios para la remisión electrónica de información por parte de los Emisores. Para ello, se llevaron reuniones de coordinación con los gremios (CAPAMEC, CASIP y Cámara de Emisores).

Integración de Mercados Panamá-El Salvador: Se elaboró la documentación legal (contratos) a suscribir con CEDEVAL, Bolsa de Valores de Panamá y los Participantes en el marco del proyecto de Operadores Remotos entre Panamá y El Salvador. Adicionalmente, se autorizaron tres (3) Operadores Remotos salvadoreños y se apoyó en la revisión de la documentación de las solicitudes de nuestros Puestos de Bolsa para ser Operador Remoto en El Salvador.

Marco Regulatorio: La Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y Central Latinoamericana de Valores, S.A. participaron activamente en la revisión de los proyectos de acuerdo abiertos a consulta pública por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, así como trabajó en la revisión de su normativa interna a fin de alinearlo con los nuevos productos y cambios normativos del país. En este sentido, podemos mencionar los siguientes:

- Revisión de los Reglamentos Internos de Latin Clear y Bolsa de Valores de Panamá.
- Revisión del proyecto de acuerdo abierto a consulta pública por la SMV sobre los criterios para la fecha y forma de pago de tarifas al Regulador.
- Revisión del proyecto de Ley de Modernización del Sistema Financiero, por parte del MEF.

## Gestión de Riesgos

De acuerdo a la implementación de las políticas de incidencias, durante el año 2017 se reportaron incidencias que conllevaron a la implementación de controles para minimizar sus posibilidades de ocurrencia. Adicional a esto en el año 2017 se creó el Comité de Riesgo para asistir a la Junta Directiva.

## Gestión de Auditoría Interna

Para el año 2017 se aprobó el plan anual que contenía en su totalidad 11 auditorías programadas de las cuales 5 fueron concluidas, 4 en proceso e informe y 1 pendiente. De igual manera, los informes aportaron 64 recomendaciones de las cuales 22 fueron implementadas, 17 en proceso de implementación, 19 por verificar y 6 que no aplican por modificaciones en los procesos.





## “Qué es Latinex Holdings Inc.”

La Compañía es una sociedad de tenencia pública, cuyas acciones comunes se negocian en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. A la fecha, no existen 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.

En reunión del 26 de abril de 2017, la Asamblea de Accionistas aprobó la modificación al pacto social, con el fin de integrar, como mínimo, dos (2) Directores Independientes a la Junta Directiva de la Compañía.

## “Qué hace la BVP”

Es la entidad intermediaria entre compradores y vendedores dentro del mercado organizado, que es autorregulada y especializada en valores tradicionales, como renta fija y renta variable. Está regulada por la Superintendencia de Mercado de Valores y funciona desde junio de 1990.

## “Qué hace Latin Clear”

Empresa autorregulada y especializada en la custodia y administración de valores, que además brinda servicios de compensación y liquidación electrónica de los valores. También mantiene acuerdos operativos con varias centrales de custodia de la región, lo que hace posible comprar valores en diferentes mercados y en cuestión de horas acreditarse las cuentas de los clientes en otros países.

# Resumen Operativo

Para la Bolsa de Valores de Panamá (BVP) y la Central Latinoamericana de Valores (Latin Clear) en el 2017 se dio continuidad a la ejecución del plan estratégico que busca convertir a Panamá en un hub regional del mercado de capitales. Panamá ha gozado de ser la economía latinoamericana de mayor crecimiento durante los últimos años y a la vez ha tenido que hacer frente a cambios regulatorios que buscan reforzar la transparencia del mercado y cumplir con altos estándares internacionales, impactando así el desempeño de negocios de algunos sectores.

## Desarrollo de mercados

Uno de los proyectos más ambiciosos en el que se venía trabajando desde hace una década se concretó en mayo del 2017, cuando las bolsas de El Salvador y Panamá ejecutaron la primera transacción transfronteriza, a través de una figura innovadora denominada Operadores Remotos. Esta permite que los corredores de bolsa autorizados en cada país puedan ingresar al sistema transaccional de su contraparte de manera directa, facilitando la compra y venta de títulos registrados en el mercado tanto panameño como el salvadoreño, lo cual también beneficia a inversionistas, al contar con mayores alternativas de inversión y a los emisores, al poder diversificar sus fuentes de capitalización y financiamiento. Hasta el cierre del año pasado por esta vía ya se habían registrado más de 160 transacciones por USD 17.1 millones.

Como parte de las próximas etapas de integración, este pasado diciembre se firmó un acuerdo de intención entre la Bolsa de Valores de Nicaragua, la Bolsa de Valores de El Salvador y la Bolsa de Valores de Panamá, la cual da inicio a esta ampliación del

proceso de integración regional.

Otro de los proyectos estratégicos es el enlace i-Link que se trabaja de la mano con Euroclear, el cual permite que instrumentos emitidos en Panamá y que hayan sido debidamente autorizados por este custodio global, sean negociados y custodiados a nivel internacional. Actualmente está operativa la fase I, la cual incluye instrumentos del gobierno y cuasi-gobierno y se estima se pueda lanzar próximamente la fase II, que incluye renta fija corporativa y posteriormente la fase III, que comprende renta variable. Cabe destacar que el lanzamiento de estas últimas dos fases se han visto aplazadas por factores exógenos que afectaron la imagen del país.

Recientemente se entregaron los resultados de una consultoría de revisión del programa de creadores del Mercado del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) con el objetivo de presentar recomendación que permita incrementar la liquidez al programa. Estas iniciativas se estarán trabajando a través del año en conjunto con los participantes del programa, MEF y otras entidades afines al mercado.

Hacia finales del 2017 se firmó la orden de iniciar el proceso de migración de la plataforma de negociación actual SITREL, a la plataforma de NASDAQ, la cual proveerá una tecnología de primer nivel y apoyará los planes de convertir a Panamá en un hub regional. La implementación del sistema de NASDAQ sin duda será el proyecto de mayor magnitud para el 2018, el cual a su vez traerá consigo mejoras operativas e implementaciones de mejores prácticas a nivel mundial.

## Educación bursátil

Para lograr que el mercado bursátil sea sostenible es imprescindible que la sociedad tenga conocimiento de éste y participe del mismo tomando decisiones responsables de inversión. Por esta razón, se viene implementando un programa de educación bursátil que cada año se va fortaleciendo a través de capacitaciones presenciales y redes sociales, en la que participan estudiantes de escuelas, colegios y universidades del país y del extranjero.

También capacitamos a periodistas y gremios empresariales como APEDE, Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de Panamá y Cooperativas sobre el Funcionamiento de la BVP-LC.

Además, la BVP firmó un convenio como benefactor del Laboratorio Financiero Bloomberg con la Cámara Panameña de Mercado de Capitales -CAPAMEC y la Universidad Latina y se pactaron alianzas de educación bursátil con CAPAMEC, Superintendencia del Mercado de Valores, Universidad Latina y Universidad de Panamá.

Canales de comunicación:

Foro de Inversionistas:	500 participantes
Facebook:	3,600 seguidores
Twitter:	1,300 seguidores
Entrevistas y Reportajes:	25
Charlas bursátiles:	1,800 participantes
Participación en Conferencias:	12
Concurso de Prensa:	1

## Responsabilidad Social Empresarial

Las acciones de responsabilidad social del grupo Latinex Holdings, Inc. y sus subsidiarias, durante el 2017 se enfocaron principalmente en apoyar a fundaciones en temas como la educación a jóvenes, madres adolescentes, emprendimiento de la mujer, enfermos, entre otros.

A los colaboradores del grupo se les ofreció un taller exploratorio para sensibilizar sobre la importancia de la Responsabilidad Social Empresarial (RSE) como forma de incidir positivamente en el cambio social desde una perspectiva corporativa, dando indicativo de un grupo con capacidad para el trabajo en equipo y con potenciales líderes que se vuelvan responsables de programas, proyectos o acciones concretas de RSE.

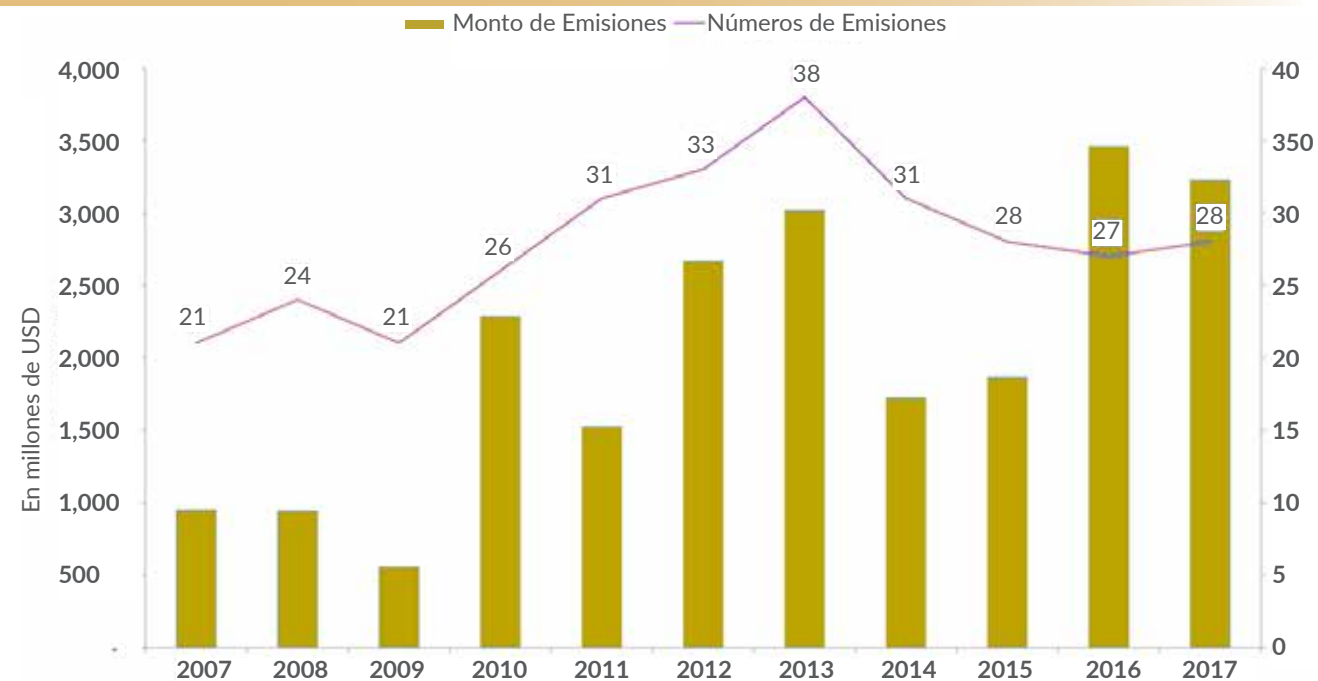
En el 2018 se trabajará sobre un plan de RSE basado en los principios establecidos por los colaboradores y estándares internacionales de sostenibilidad.

## Las cifras

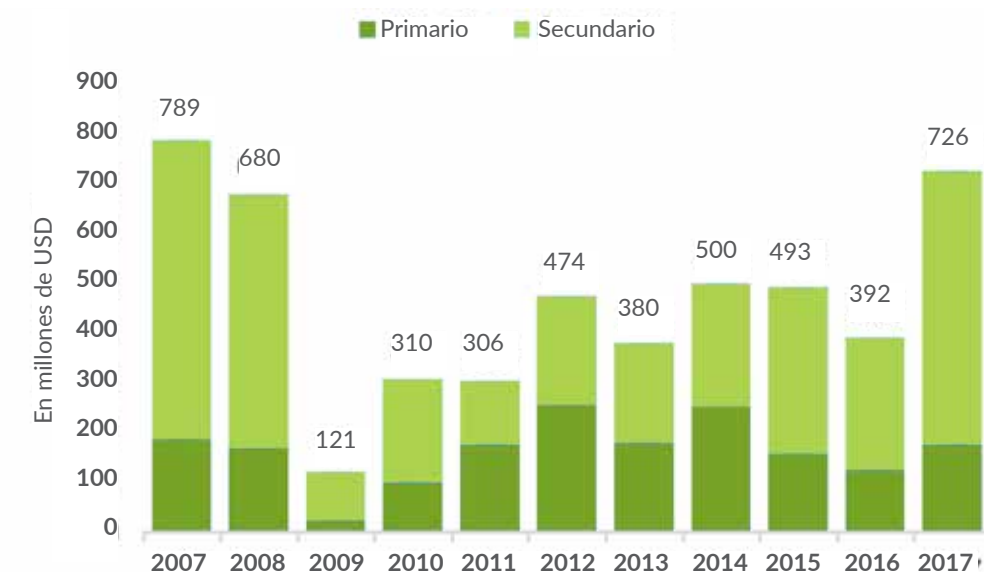
La BVP cerró el 2017 con un volumen total de negociación de USD 5,323.4 millones, lo cual representó una disminución de 27.8% con relación al 2016 y este comportamiento era de esperarse por las negociaciones extraordinarias del 2016. En cambio, al compararlo con un año normal de actividades como el 2015, vemos un incremento del 1.46% en el volumen negociado.

En el mercado primario, que es cuando los instrumentos autorizados se emiten y negocian por primera vez entre emisor e inversionista, los títulos corporativos fueron los de mayor volumen, destacándose los bonos corporativos con USD 1,188.9 millones, seguido por los títulos del Estado (bonos, notas y letras del tesoro) por

## Número y monto de nuevas emisiones privadas



## Volumen Negociado Renta Variable por Mercado





un monto de USD 784.1 millones y en tercera posición se ubican los Valores Comerciales Negociables (VCNs) por un total de USD 740.8 millones. Este mercado captó el 55.4% del volumen total negociado en el año.

En el mercado secundario, que es donde los instrumentos listados en bolsa (bonos, acciones, valores comerciales negociables, papeles del Estado, etc.) se negocian entre un inversionista y otro, se negociaron USD 1,651.3 millones, representando el 13.5% del monto total.

Por otro lado, las recompras vieron una disminución de 42.7% en el volumen negociado, con un total de USD 720.7 millones, mientras que en el 2016 se negoció en este renglón USD 1,259.9 millones.

### Por qué emitir

La BVP, fundada hace 27 años, se ha convertido en una alternativa para el levantamiento de capital y financiamiento de las 184 empresas que a la fecha de esta publicación acuden a ella, las cuales tienen colocadas más de USD 15,614 millones en el mercado.

Sin embargo, cada año se suman nuevos emisores que ven en este mercado una opción viable para financiar sus proyectos. Los nuevos emisores del 2017 incluyeron Alternegy, S.A. que listó bonos corporativos por USD 320.0 millones. Otro que debutó en el mercado de valores panameño fue la Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI) con USD 100.0 millones en bonos corporativos rotativos y USD 50.0 millones en VCNs. De igual manera acudió al mercado Panama Latam Fixed Income Fund, Inc., con acciones comunes clase B por USD 100.0 millones, y Fondo Global de Inversiones, S.A. con el mismo monto y clase de instrumento.

En el sector de energía debutaron otros emisores como Hidroeléctrica San Lorenzo con USD 40.0 millones en bonos, Power Gen, S.A. con USD 60.0 millones en bonos y por el lado de bienes raíces contaron con Promotora Santa Cecilia, S.A., quien listó USD 16.0 millones en bonos, Dolphy Plaza Comercial, S.A. con USD 30.0 millones en bonos, La Coruña Investments, S.A. con USD 18.3 millones en bonos y Top & Selected Properties, S.A. con USD 5.0 millones en bonos.

En total en el 2017 fueron registradas y listadas en la BVP USD 2,327.2 millones de 28 corporaciones, 18 de ellas siendo emisores recurrentes como Global Bank Corporation, Multibank, Inc., MMG Bank Corporation, Capital Bank, Inc., Banco La Hipotecaria, S.A., Grupo Mundial Tenedora, S.A., Canal Bank, S.A. (anteriormente Banco Universal), Aliado Factoring, S.A., entre otros.

### Latin Clear

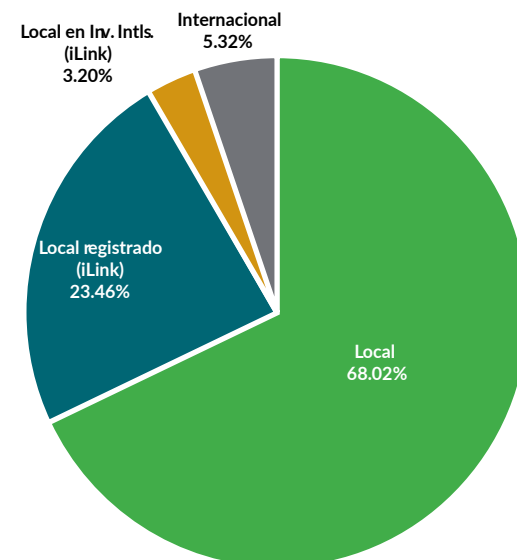
La Central Latinoamericana de Valores (Latin Clear) es la encargada de compensar, liquidar y custodiar los títulos que se negocian a través de la BVP, entre otros servicios que brinda. Para el 2017 el nivel de instrumentos custodiados alcanzó USD 22,133.0 millones, representando un aumento contra 2016 de USD 1,783.2 millones, lo cual se traduce en 8.76%. El crecimiento provino principalmente del incremento de la custodia local en un 9.23%, la cual a su vez representa el 94.68% de la custodia total. La custodia local se divide en dos partes: 1) títulos de empresas locales y 2) títulos que forman parte del enlace i-Link.

El 26.66% de la custodia se mantuvo disponible en la plataforma de i-Link para ser negociados por inversionistas internacionales. La custodia de títulos en i-Link mantenidos por inversionistas presentó un aumento de 52.3% en comparación al 2016, demostrando el interés de inversionistas internacionales por instrumentos panameños.

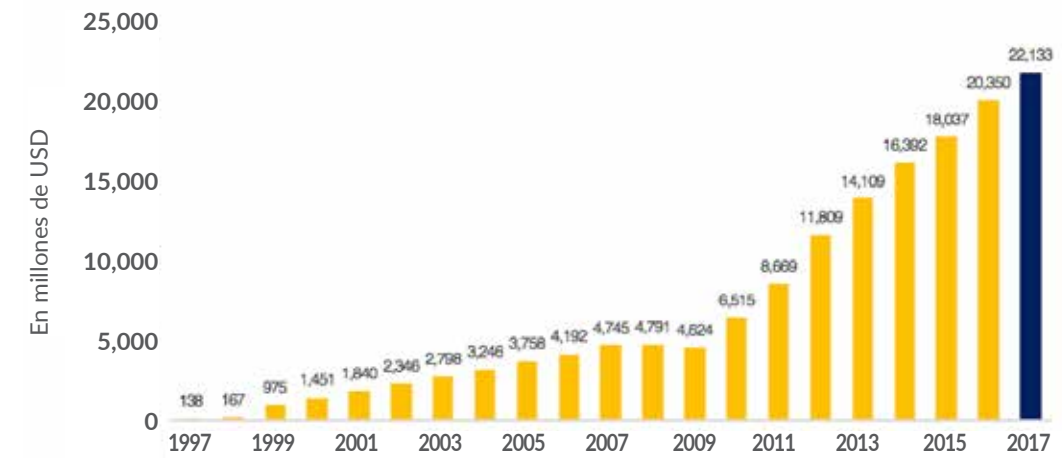
Entre los títulos de mayor interés para los inversionistas internacionales a través de la plataforma de i-Link caben destacar las emisiones del Aeropuerto Internacional de Tocumen, S.A. y los bonos del tesoro, ascendiendo a 40.4% y 31.5%, respectivamente del total de títulos en manos de inversionistas internacionales; y dejando a las Notas del Tesoro en 28.1%.

Por último, la custodia terminó con una composición de 37.5% en renta fija, 24.6% títulos del Gobierno, 23.9% en renta variable, 12.2% en fondos y 1.8% en documentos negociables.

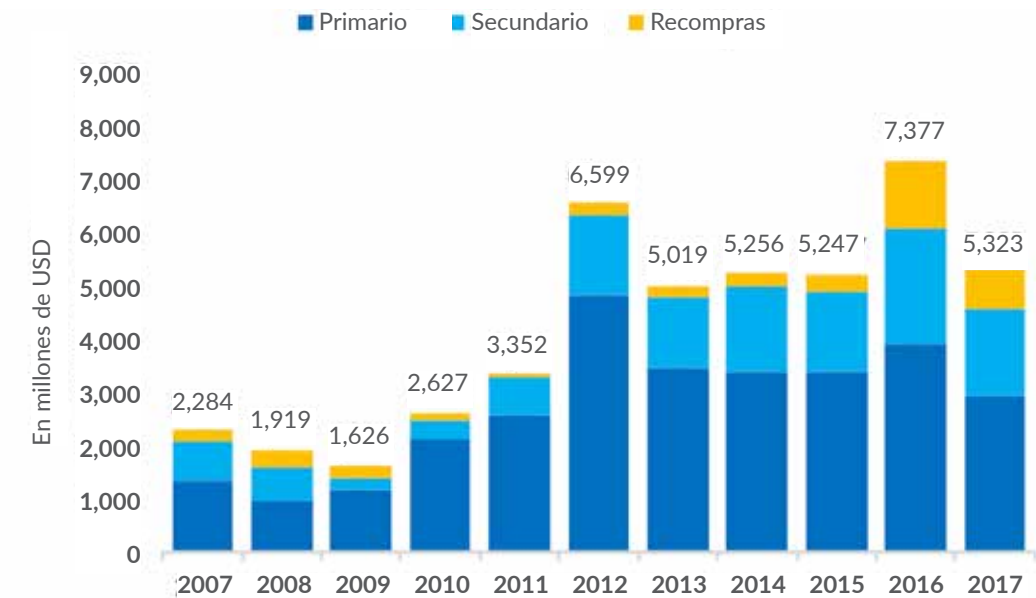
### Composición Custodia por Mercado



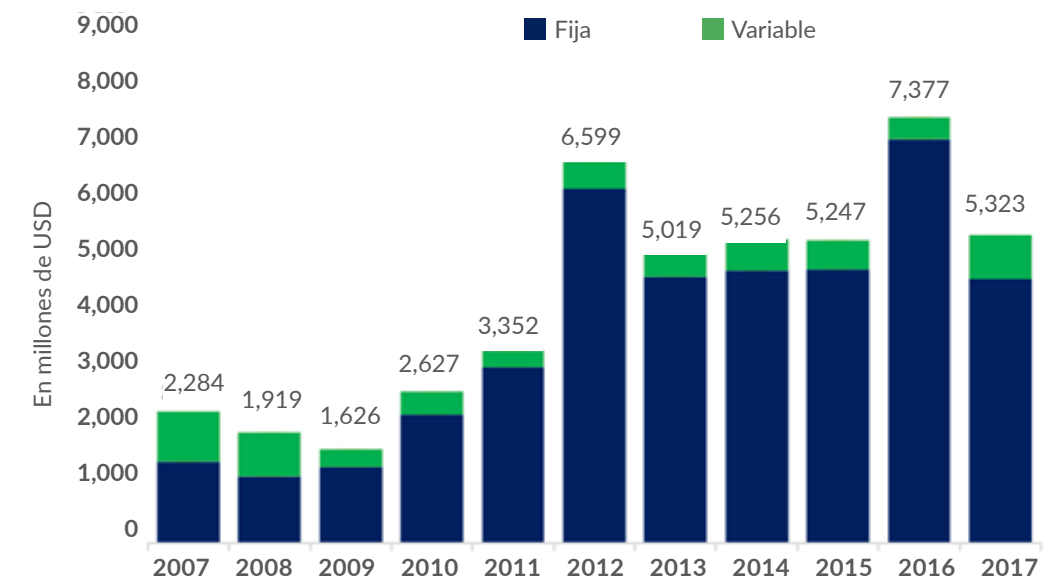
### Evolución de la Custodia



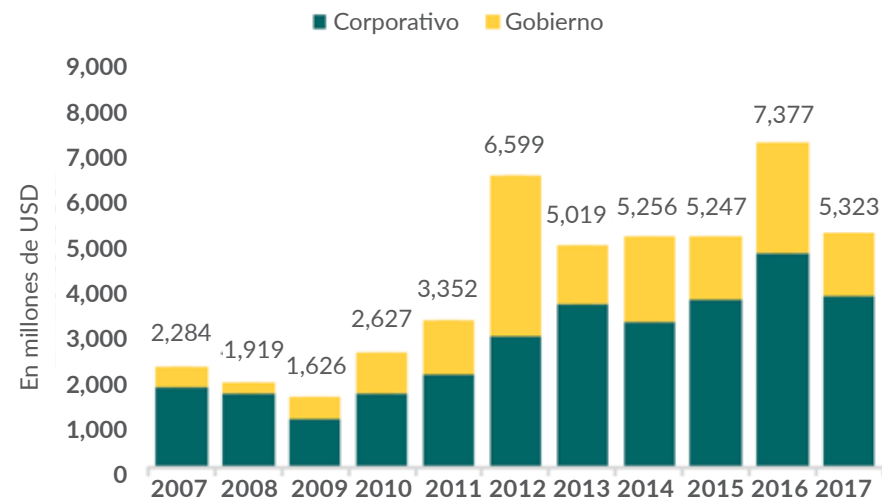
### Volumen Negociado por Mercado



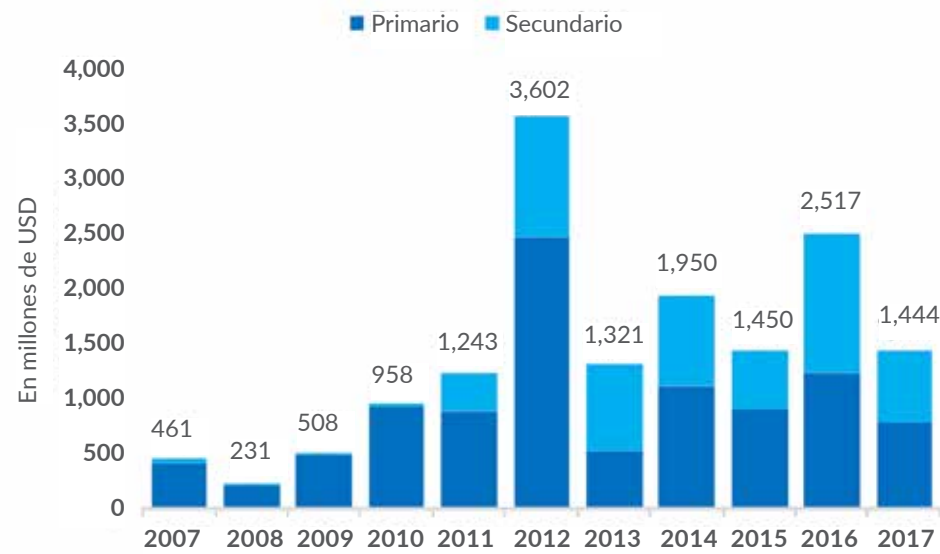
### Volumen Negociado - Renta Fija vs Renta Variable



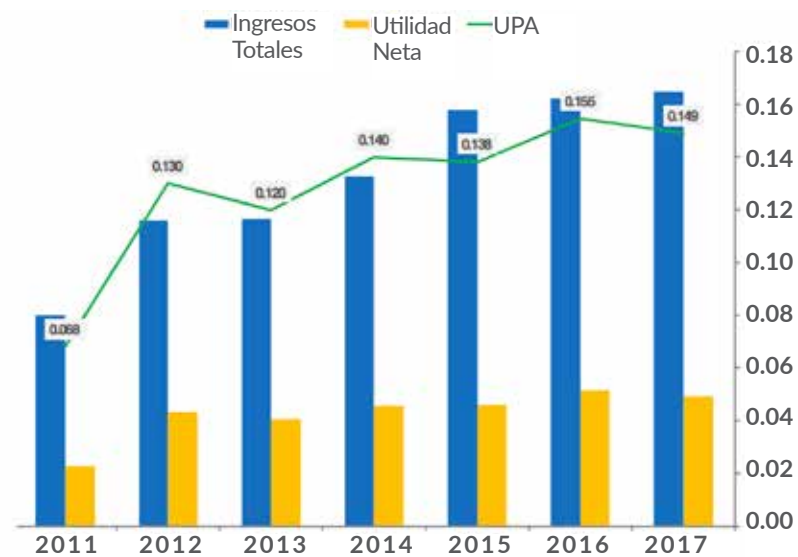
## Volumen Negociado por Sector



## Volumen Negociado Gobierno por Mercado



## Totales, Utilidad Neta y UPA



## Emisores inscritos

Listado de emisores al 31 de diciembre de 2017:

- 1 ABSA Financial Corp.
- 2 Aeropuerto Internacional de Tocumen, S.A.
- 3 AES Changuinola, S.R.L.
- 4 AES Panamá, S.R.L.
- 5 Albrook Leasing Company, Inc.
- 6 Aliado Factoring, S. A.
- 7 Aliado Leasing, S. A.
- 8 Almacenajes, S. A.
- 9 Alternegy, S.A.
- 10 Arrow Capital Corp.
- 11 BAC International Bank Inc.
- 12 Bahía Las Minas Corp.
- 13 Balboa Funds 1513, Inc.
- 14 Banco Aliado, S.A.
- 15 Banco Bac San José, S.A.
- 16 Banco Delta, S. A.
- 17 Banco Ficohsa (Panamá)
- 18 Banco General, S.A.
- 19 Banco Internacional de Costa Rica, S.A.
- 20 Banco La Hipotecaria, S.A.
- 21 Banco Nacional de Panamá
- 22 Banco Panamá, S.A.
- 23 Banco Panameño de la Vivienda
- 24 Banco Popular y de Desarrollo Comunal de Costa Rica
- 25 Banesco, S.A.
- 26 Banistmo Leasing, S.A.
- 27 Banvivienda Leasing & Factoring, S.A.
- 28 Bavarian Real Estate Inc.
- 29 Bayport Enterprises, S.A.
- 30 BCT Bank International, S.A.
- 31 BG Financial Group, Inc.
- 32 Cabeí Central American (BCEI) (Banco Centraamericano de Integración Económica)
- 33 Cable Onda, S.A.
- 34 California Fixed Income Fund, Inc.
- 35 Canal Bank, S.A.
- 36 Capital Bank Inc
- 37 Chequefectivo, S. A. (suspendido)
- 38 CM Realty S,A.
- 39 Cochez y Compañía, S.A.
- 40 Colfinanzas, S.A.
- 41 Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
- 42 Condado Properties, Inc.
- 43 Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI)
- 44 Corporación Andina de Fomento
- 45 Corporacion Bellavista de Finanzas, S.A.
- 46 Corporación de Finanzas del País, S.A. (PANACREDIT)



47 Correagua Internacional, S.A.  
 48 Credicorp Bank, S. A.  
 49 Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios  
 50 Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotec.  
 51 Décimo Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios  
 52 Decimo Tercer Fideicomiso de Bonos de Prestamos Hipotecarios  
 53 Desarrollo Inmobiliario del Este  
 54 DesarrolloS Comerciales, S.A.  
 55 D-Four  
 56 Doplhy Plaza Comercial, S.A.  
 57 El Machetazo Capital, Inc.  
 58 Electron Invesment, S.A.  
 59 Elektra Noreste, S. A.  
 60 Empresa General de Inversiones, S.A.  
 61 Empresa Nacional de Energía, S.A.  
 62 Empresas Melo, S.A.  
 63 Empresas Tagarópulos, S.A.  
 64 Energía Natural, S.A.  
 65 Fideicomiso de Créditos Banco General Costa Rica  
 66 Fideicomiso Ena Este  
 67 Fideicomiso Ena Norte  
 68 Fideicomiso Ena Sur  
 69 Fideicomiso Serie Alegria By Haus  
 70 Financia Credit, S.A.  
 71 Financiera Cash Solution Corp.  
 72 Financiera Familiar, S.A.  
 73 Financiera Finacredit, S.A.  
 74 Financiera Pacífico Internacional, S.A.  
 75 Finandina Corp.  
 76 Finanzas Generales, S.A.  
 77 Finanzas y Créditos del Hogar, S.A. (Financiera La Generosa) (suspendido)  
 78 First Factoring, Inc.  
 79 Fondo de Inversión Inmobiliaria Gibraltar  
 80 Fondo de Inversión Inmobiliario Vista  
 81 Fondo General de Inversiones, S. A.  
 82 Fondo Global de Inversiones, S.A.  
 83 Franquicias Panameñas, S.A.  
 84 G.B.Group Corporation y Sub.  
 85 Gases de Petróleo,S.A.  
 86 Global Bank Corporation y Sub.  
 87 Golden Forest, S.A.  
 88 Green Tower Properties, Inc.  
 89 Green Valley Panamá, S.A.  
 90 Grupo APC.  
 91 Grupo ASSA, S.A. y Subsidiarias  
 92 Grupo Bandelta Holding Corp.  
 93 Grupo de Accionistas Mayoritarios de Britt, S.A.  
 94 Grupo Industrial Canal, S.A.  
 95 Grupo Inmobiliario de Capital Privado I (GICAP I), Ltd.

96 Grupo Melo, S.A.  
 97 Grupo Mundial Tenedora  
 98 Grupo Prival S.A.  
 99 Hidro boqueron S.A.  
 100 Hidroelectrica San Lorenzo, S.A.  
 101 Hipotecaria Metrocredit, S.A.  
 102 Holding Mundial Internacional, S.A.  
 103 Hormigoti S.A.  
 104 Hydro Caisán, S.A.  
 105 I Holding, S.A.  
 106 Ideal Living Corp.  
 107 Indesa Holdings Corp.  
 108 Inmobiliaria Cervelló, S.A.  
 109 Inmobiliaria Don Antonio, S.A.  
 110 Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.  
 111 Inversiones Terraluna, S.A.  
 112 Inversiones Terraluz, S. A.  
 113 Istmo Compañía de Reaseguros, Inc. (suspendido)  
 114 Istmus Hydro Power Corp.  
 115 La Coruna Investments, S.A.  
 116 La Hipotecaria (Holding) Inc.  
 117 Las Perlas Norte, S.A.  
 118 Las Perlas Sur, S.A.  
 119 Latam Real Estate Growth Fund, Inc.  
 120 Latin American Kraft Invesmtents, Inc. y Subsidiarias  
 121 Latinex Holdings, Inc.  
 122 Lion Hill Capital, S.A.  
 123 Los Castillos Real Estate, Inc.  
 124 Metro Leasing, S.A.  
 125 MHC Holdings, Corp.  
 126 MiFinanciera, S.A.  
 127 MMG Bank Corporation  
 128 MMG Fixed Income Fund, S.A.  
 129 MMG Global Allocation Fund, Inc.  
 130 MMG Panama Allocation Fund, Inc.  
 131 Multi Prosperity Fixed Income Fund  
 132 Multibank Factoring, Inc.  
 133 Multibank, Inc.  
 134 Multifinanciamientos, S.A.  
 135 Multileasing Financiero, S.A.  
 136 Newland International Properties Corp. (suspendido)  
 137 Noveno Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios  
 138 Octavo Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios  
 139 Pacific East Coast, S.A.  
 140 Panama Latam Fixed Income Fund Inc.  
 141 Panama Power Holdings  
 142 Panama Real Estate Development Fund Inc.  
 143 Parque Industrial y Corporativa SUR, S. A.  
 144 Petróleos Delta, S.A.

145	Power Gen, S.A.
146	Premier Index Fund, S. A.
147	Premier Latin American Bond Fund, S. A.
148	Premier Medium Term Bond Fund, S. A.
149	Prima Sociedad de Inversion Inmobiliarias, S.A.
150	Prival Bank, S.A.
151	Prival Bond Fund
152	Prival Finance, S.A.
153	Prival Mila Fund (antes Mundial Capital Preservation Fund)
154	Prival Multi Strategy Income & Growth Fund
155	Prival Real Estate Fund
156	Productos Alimenticios Pascual, S.A.
157	Productos Toledano, S.A.
158	Promoción Médica, S. A.
159	Promotora Santa Cecilia, S.A.
160	R.G. Hotels, Inc. (suspendido)
161	RG Inmobiliaria, S.A. (suspendido)
162	Real Estate Investment Thrust, Inc.
163	Retail centenario
164	Rey Holdings Corporation
165	Servicios Financieros Panamá, S.A.
166	Silverlev Estates, S.A.
167	Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. (BONLAC)
168	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.
169	St. Georges Bank & Company Inc.
170	Strategic Investors Group, Inc. (suspendido)
171	Tagua Fund
172	Tamir Investment
173	Tower Corporation
174	Towerbank International Inc.
175	Tropical Resorts International Inc.
176	UHR Development, Inc. (suspendido)
177	Unibank S,A.
178	Unicorp Tower Plaza, S.A.
179	Unión Nacional de Empresas, S.A.
180	Universal Policy Investment Vehicle, Ltd.
181	Verdemar Investment Corporation, S.A.

## Emisiones Inscritas en el 2017

Emisor	Volumen USD (MM)	Puesto
HIDROELECTRICA SAN LORENZO, S.A.	40.00	Global Valores, S.A.
PANAMA LATAM FIXED INCOME FUND INC.	100.00	Sweetwater Securities Inc.
DESARROLLO INMOBILIARIO DEL ESTE, S.A.	40.00	BG Valores, SA. / BG Investment Co., Inc.
PRIVAL REAL ESTATE FUND, S.A.	50.00	Prival Securities, Inc.
FONDO GLOBAL DE INVERSIONES, S.A.	100.00	Global Valores, S.A.
POWER GEN, S.A.	60.00	Multisecurities, Inc.
GREEN VALLEY PANAMA, S.A.	25.00	Global Valores, S.A.
ISTMUS HYDRO POWER CORP.	29.20	BG Investment Co. Inc.
LAS PERLAS SUR, S.A.	36.00	BG Investment Co. Inc.
LAS PERLAS NORTE, S.A.	34.80	BG Investment Co. Inc.
CANAL BANK, S.A. (anteriormente Banco Universal)	38.90	N/A
GRUPO MUNDIAL TENEDORA, S.A.	50.00	Geneva Asset Management
BANCO PANAMEÑO DE LA VIVIENDA, S.A. (BANVIVIENDA)	19.00	N/A
GLOBAL BANK CORPORATION	550.00	N/A
LA CORUÑA INVESTMENTS, S.A.	18.30	Geneva Asset Management
BANCO LA HIPOTECARIA, S.A.	50.00	BG Valores, S.A.
MULTIBANK, INC.	200.00	MMG Bank Corporation / Multi Securities, Inc.
ALIADO FACTORING, S.A.	150.00	Geneva Asset Management
GREEN TOWER PROPERTIES, INC.	55.00	MMG Bank Corporation
CORPORACIÓN BELLAVISTA DE FINANZAS, S.A.	10.00	MMG Bank Corporation
DOLPHY PLAZA COMERCIAL, S.A.	30.00	Prival Securities, Inc.
MMG BANK CORPORATION	50.00	MMG Bank Corporation
TOP & SELECTED PROPERTIES, S.A.	5.00	Invertis Securities, S.A.
CAPITAL BANK, INC.	100.00	Capital Assets Consulting, Inc.
PROMOTORA SANTA CECILIA, S.A.	16.00	Multisecurities, Inc.
ALTERNEGY, S.A.	320.00	BG Investment Co. Inc. / Valores Banistmo, S.A.
CORPORACIÓN INTERAMERICANA PARA EL FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA, S.A. (CIFI)	50.00	MMG Bank Corporation
CORPORACIÓN INTERAMERICANA PARA EL FINANCIAMIENTO DE INFRAESTRUCTURA, S.A. (CIFI)	100.00	MMG Bank Corporation
Total	2,327.20	



**BG Valores, S.A.**

Tel: (507) 205-1700  
Fax: (507) 269-1404  
www.bgeneral.com  
Edificio Plaza Banco General,  
Ave. Aquilino de la Guardia y  
Calle 50, Mezzanine

**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

**Valores Banistmo, S.A.**

Tel: (507) 210-4076  
Fax: (507) 206-8405  
www.banistmo.com  
Calle 50, Torre Banistmo, Piso 11

**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  
Santa María Business, Costa del  
Este, Ciudad de Panamá

**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, Edificio Capital Bank,  
Piso 19.

**BAC Valores (Panamá), Inc.**

Tel: (507) 206-2700  
Fax: (507) 214-9270  
www.bac.net  
Calle 42 y 43 Bella Vista, Torre  
BAC, Planta Baja

**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.

**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  
Caball

**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, S.A.**

Tel: (507) 214-0000  
Fax: (507) 214-0001  
www.invertissecurities.com  
Avenida Balboa, PH Grand Bay  
Tower, Piso 4

**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  
San Francisco, Calle 74, Torre  
Midtown, Piso 16, Oficina 16-04

**Eurovalores, S.A.**

Tel: (507) 204-9090  
Fax: (507) 204-9091  
www.eurovaloressa.com  
Punta Pacífica, Torre Metrobank,  
mezzanine

**Mercantil Servicios de Inversión, S.A.**

Tel: (507) 282-5800  
Fax: (507) 204-5713  
www.  
mercantilcapitalmarketspanama.com  
Punta Pacífica, Torre de las  
Américas, Torre A, Piso 14

**Operadores Remotos:**

**Servicios Generales Bursátiles,  
S.A. de C.V.**

Tel: (503) 2131-1800  
www.sgbsal.com  
57 Avenida Norte #130, Edificio  
Sogesa, San Salvador, El Salvador

**Valores Banagrícola, S.A. de C.V.**

Tel: (503) 2267-5602  
www.bancoagricola.com/  
valores-banagricola-mype/  
article/valores-banagricola.htm  
Boulevard Constitución #100,  
San Salvador, El Salvador

**G&T Continental, S.A. de C.V.**

Tel: (503) 2520-3900  
www.gytcontinental.  
com.sv/productos.  
asp?Option=1&idProd=sv\_  
corredora\_bolsa  
Calle La Reforma, Colonia San  
Benito #206, San Salvador, El  
Salvador

Otros Participantes de **Latin Clear:**

**Banco General, S.A.**

Tel.: (507) 303-7000  
Fax: (507) 264-0111  
www.bgeneral.com  
Edificio Plaza Banco General,  
Ave. Aquilino de la Guardia y  
Calle 50, Mezzanine

**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

**Caja de Ahorros (Panama)**

Tel. (507) 508-1900  
Fax: (507) 508-1595  
www.cajadeahorros.com.pa  
Vía España y Calle Thais de Pons,  
Torre Caja de Ahorros, Piso 12

**Citibank, N.A.,**

Sucursal Panamá  
Tel.: (507) 210-5903  
Fax.: (507) 210-5948  
Punta Pacífica, Torre de las  
Américas, Torre C, Piso 14

**BANESCO, S.A.**

Tel.: (507) 282-2000  
Fax.: (507) 282-2001  
www.banESCO.com.pa  
Avenida Aquilino de la Guardia y  
Calle 47, Torre Banesco, Piso 28

**AV Securities, INC.**

Tel.: (507) 215-1011  
Fax: (507) 215-1032  
www.avsecurities.com  
Punta Pacífica, Torre de las  
Américas, Torre C, Piso 17

**Solfin Valores, S.A.**

Tel.: (507) 830-5274  
Fax: (507) 830-5276  
www.solfinvalores.com  
Torre Costa del Este Financial  
Park, Piso 20, Ofic. 20-C. Blvd. Costa  
del Este

**Arca Capital, S.A.**

Tel: (507) 225-9658  
Fax: (507) 225-9658  
www.arcavalores.com  
Ave Samuel Lewis con Calle 56  
Este Torre PDC Piso 13 Oficina  
13-G Obarrio

**Lifeinvest Asset Management, S.A.**

Tel: 3666600  
Fax: 3666601  
www.lifeinvestasset.com  
Avenida Samuel Lewis y Calle 59,  
Obarrio, PH Kenex Plaza, Piso 6,  
Oficina 600-60

**Canal Securities, Corp.**

Tel.: (507) 202-0305  
www.canalsecuriites.com  
Vía España, Edif. Canal Bank  
(Tokapi), Piso 2

Estados financieros

**LATINEX**  
HOLDINGS



**PricewaterhouseCoopers, S.R.L.**

## Informe de los Auditores Independientes

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

### Informe sobre la auditoría de los estados financieros consolidados

#### Nuestra opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados que se acompañan de Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias (la "Compañía") presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2017, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

#### Lo que hemos auditado

Los estados financieros consolidados de la Compañía comprenden:

- el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017;
- el estado consolidado de resultados por el año terminado en esa fecha;
- el estado consolidado de utilidad integral por el año terminado en esa fecha;
- el estado consolidado de cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha;
- el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- las notas a los estados financieros consolidados, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

#### Base para la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados* de nuestro informe.

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

#### Independencia

Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) y los requerimientos de ética que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en la República de Panamá. Hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del IESBA y los requerimientos de ética de la República de Panamá.

*PricewaterhouseCoopers, S.R.L. Plaza PwC, Piso 7, Calle 58-E y Ave. Ricardo Arango, Urbanización Obarrio  
T: (507) 206-9200, Apartado 0819-05710, Panamá - República de Panamá, [www.pwc.com/interamericas](http://www.pwc.com/interamericas)*





A la Junta Directiva y Accionistas de  
Latinex Holdings, Inc.  
Página 2

#### Asunto clave de la auditoría

El asunto clave de la auditoría es aquel que, según nuestro juicio profesional, ha sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados del período actual. Este asunto ha sido tratado en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre este asunto.

#### Valuación de las Inversiones Disponibles para la Venta      Forma en la cual nuestra auditoría abordó el asunto

Nos enfocamos en la determinación del valor razonable de las inversiones disponibles para la venta, debido a que la Gerencia utiliza como su principal precio de referencia, los precios de las transacciones de compras y ventas realizadas a través de la Bolsa de Valores de Panamá, que es el mercado ordenado donde se transa el 100% de las inversiones clasificadas en Nivel 1 y 2. La Gerencia aplica su juicio para determinar si el movimiento es suficiente para determinar su valor de mercado. Cuando no existen suficientes movimientos, la Gerencia ha contratado un proveedor independiente que utiliza modelos de valuación basados en datos observables para determinar su valor razonable. Asimismo existen inversiones en el Nivel 3, para las que su valor razonable no se basa en datos observables y se miden al costo por ser instrumentos de capital.

Al 31 de diciembre de 2017, las inversiones disponibles para la venta incluyen US\$5.3 millones clasificadas bajo la jerarquía del razonable del Nivel 2.

Véase Nota 6 para los detalles de las inversiones y la Nota 3, donde se presenta la información sobre la clasificación de las inversiones en los Niveles 1, 2 y 3.

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron lo siguiente:

- 1) Obtuvimos un entendimiento y evaluamos el proceso utilizado por la Compañía para la clasificación, medición y contabilización de las inversiones.
- 2) Obtuvimos las conciliaciones de las inversiones y cotejamos los saldos con los estados de cuenta de los custodios y los registros de la Compañía.
- 3) Probamos la determinación de los valores razonables mediante la selección de una muestra de inversiones clasificadas en los Niveles 1 y 2 y observamos:

- Que existiese un volumen razonable de transacciones en la Bolsa de Valores de Panamá como fuente de precio de un mercado ordenado.
- En el caso de inversiones con información disponible de precios, las comparamos con las fuentes de diferentes proveedores.
- Realizamos un cálculo independiente considerando transacciones recientes de mercado.



A la Junta Directiva y Accionistas de  
Latinex Holdings, Inc.  
Página 3

#### Otra información

La Gerencia es responsable de la otra información. La otra información se refiere al “Informe de Actualización Anual” (pero que no incluye los estados financieros consolidados ni nuestro correspondiente informe de auditoría sobre los mismos). Se espera que el “Informe de Actualización Anual” esté disponible para nosotros después de la fecha de nuestra opinión de auditoría.

Nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados no abarca la otra información y no expresamos ninguna forma de conclusión que proporcione un grado de seguridad al respecto. En relación con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer la otra información identificada anteriormente y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros consolidados o nuestros conocimientos obtenidos en la auditoría, o pareciera ser que existe un error material. No tenemos nada que reportar a este respecto.

#### Responsabilidades de la gerencia y de los responsables del gobierno de la Compañía en relación con los estados financieros consolidados

La gerencia es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la gerencia considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error. En la preparación de los estados financieros consolidados, la gerencia es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía de continuar como negocio en marcha revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la gerencia tenga la intención de liquidar la Compañía o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista. Los responsables del gobierno de la Compañía son responsables de la supervisión del proceso de reportes de información financiera de la Compañía.

#### Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, podría razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros consolidados.





A la Junta Directiva y Accionistas de  
Latinex Holdings, Inc.  
Página 4

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado de aquel que resulte de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o anulación del control interno.
- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas efectuadas por la gerencia.
- Concluimos sobre el uso apropiado por la gerencia de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basados en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones correspondientes en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que la Compañía deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.
- Obtenemos evidencia suficiente y apropiada de auditoría respecto de la información financiera de las entidades o actividades de negocios que conforman la Compañía para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoría de la Compañía. Somos los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

Nos comunicamos con los responsables del gobierno de la Compañía en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de la auditoría, así como los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

## Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Estado Consolidado de Situación Financiera 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

	2017	2016
<b>Activos</b>		
Efectivo y cuentas de ahorro (Nota 5)	2,506,342	2,405,444
Depósitos a plazo fijo (Nota 5)	1,808,888	1,411,892
Inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	7,130,564	7,683,648
Intereses por cobrar	39,828	44,539
Cuentas por cobrar, neto	207,427	174,323
Gastos pagados por anticipado	99,723	60,885
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	47,050	75,697
Propiedades, mobiliario y equipos, neto (Nota 7)	1,106,780	747,928
Depósitos de garantía y otros activos	139,296	159,409
	<u>13,085,898</u>	<u>12,763,765</u>
Total de activos		
<b>Pasivos y Patrimonio</b>		
<b>Pasivos</b>		
Gastos acumulados y retenciones por pagar	355,050	231,635
Impuesto sobre la renta por pagar	-	12,594
Dividendos por pagar (Notas 16 y 18)	378,936	184,893
Comisiones cobradas por anticipado	323,086	266,559
	<u>1,057,072</u>	<u>695,681</u>
Total de pasivos		
Contingencias y compromisos (Notas 13 y 19)		
<b>Patrimonio</b>		
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	307,301	341,160
Impuesto complementario	(32,296)	(41,156)
Utilidades no distribuidas	6,088,822	6,103,081
	<u>12,028,826</u>	<u>12,068,084</u>
Total de patrimonio		
Total de pasivos y patrimonio	<u>13,085,898</u>	<u>12,763,765</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros consolidados.



## Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Estado Consolidado de Resultados Año terminado el 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

	2017	2016
<b>Ingresos</b>		
Comisiones	3,971,659	4,247,409
Agencia de pago y transacciones de mercado internacional	1,574,505	1,530,555
Cuotas de mantenimiento	380,393	408,953
Ingresos financieros (Nota 9)	521,777	405,343
Inscripciones de empresas y emisiones	58,955	42,630
Servicio de administración	275,130	257,386
Ingresos por venta de puestos	315,000	-
Foro de Inversionistas	91,000	117,500
Otros (Nota 10)	132,847	204,713
<b>Total de ingresos</b>	<b>7,321,266</b>	<b>7,214,489</b>
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>		
Gastos de personal (Notas 11 y 16)	1,796,382	1,599,987
Depreciación y amortización (Nota 7)	196,384	188,961
Foro de Inversionistas	46,704	50,727
Seguro	178,168	152,870
Tarifa de supervisión	193,835	203,535
Gasto de custodia y de agencia de pago, registro y transferencia	751,839	727,058
Otros gastos administrativos (Nota 12)	1,102,878	1,119,384
<b>Total de gastos generales y administrativos</b>	<b>4,266,190</b>	<b>4,042,522</b>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	3,055,076	3,171,967
Impuesto sobre la renta (Nota 15)	(855,879)	(888,746)
Utilidad neta	2,199,197	2,283,221
Utilidad básica por acción (Nota 14)	0.1490	0.1547

## Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Estado Consolidado de Resultados Año terminado el 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

	2017	2016
<b>Ingresos</b>		
Comisiones	3,971,659	4,247,409
Agencia de pago y transacciones de mercado internacional	1,574,505	1,530,555
Cuotas de mantenimiento	380,393	408,953
Ingresos financieros (Nota 9)	521,777	405,343
Inscripciones de empresas y emisiones	58,955	42,630
Servicio de administración	275,130	257,386
Ingresos por venta de puestos	315,000	-
Foro de Inversionistas	91,000	117,500
Otros (Nota 10)	132,847	204,713
<b>Total de ingresos</b>	<b>7,321,266</b>	<b>7,214,489</b>
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>		
Gastos de personal (Notas 11 y 16)	1,796,382	1,599,987
Depreciación y amortización (Nota 7)	196,384	188,961
Foro de Inversionistas	46,704	50,727
Seguro	178,168	152,870
Tarifa de supervisión	193,835	203,535
Gasto de custodia y de agencia de pago, registro y transferencia	751,839	727,058
Otros gastos administrativos (Nota 12)	1,102,878	1,119,384
<b>Total de gastos generales y administrativos</b>	<b>4,266,190</b>	<b>4,042,522</b>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	3,055,076	3,171,967
Impuesto sobre la renta (Nota 15)	(855,879)	(888,746)
Utilidad neta	2,199,197	2,283,221
Utilidad básica por acción (Nota 14)	0.1490	0.1547

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros consolidados.

## Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Estado Consolidado de Utilidad Integral Año terminado el 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

	2017	2016
Utilidad neta	2,199,197	2,283,221
<b>Otras Partidas de Utilidad Integral:</b>		
Partidas que pueden ser subsecuentemente reclasificadas a resultados:		
Ganancia transferida a resultados (Nota 6)	(114,042)	-
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	80,183	58,745
<b>Total de utilidad integral</b>	<b>2,165,338</b>	<b>2,341,966</b>

## Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio Año terminado el 31 de diciembre de 2017 (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 2017	5,783,458	(118,459)	341,160	6,103,081	(41,156)	12,068,084
<b>Utilidad Integral</b>						
Utilidad neta	-	-	-	2,199,197	-	2,199,197
Ganancia transferida a resultados	-	-	(114,042)	-	-	(114,042)
Cambio neto en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	-	80,183	-	-	80,183
Total de utilidad integral	-	-	(33,859)	2,199,197	-	2,165,338
<b>Transacciones con Accionistas</b>						
Impuesto complementario	-	-	-	-	8,860	8,860
Dividendos declarados (Nota 18)	-	-	-	(2,213,456)	-	(2,213,456)
Total de transacciones con accionistas	-	-	-	(2,213,456)	8,860	(2,204,596)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	5,783,458	(118,459)	307,301	6,088,822	(32,296)	12,028,826
Saldo al 1 de enero de 2016	5,783,458	(118,459)	282,415	5,000,370	-	10,947,784
<b>Utilidad Integral</b>						
Utilidad neta	-	-	-	2,283,221	-	2,283,221
Cambio neto en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	-	58,745	-	-	58,745
Total de utilidad integral	-	-	58,745	2,283,221	-	2,341,966
<b>Transacciones con Accionistas</b>						
Impuesto complementario	-	-	-	-	(41,156)	(41,156)
Dividendos declarados (Nota 18)	-	-	-	(1,180,510)	-	(1,180,510)
Total de transacciones con accionistas	-	-	-	(1,180,510)	(41,156)	(1,221,666)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	5,783,458	(118,459)	341,160	6,103,081	(41,156)	12,068,084



## Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Estado Consolidado de Flujos de Efectivo Año terminado el 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

	2017	2016
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	3,055,076	3,171,967
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	196,384	188,961
Ingresos por intereses y dividendos	(521,777)	(405,343)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar	(33,104)	388,285
Aumento en gastos pagados por anticipado	(38,838)	(31,280)
Aumento (disminución) en gastos acumulados y retenciones por pagar	123,415	(187,598)
Aumento en comisiones cobradas por anticipado	56,527	45,641
Disminución (aumento) en depósitos de garantía y otros activos	20,113	(1,413)
Impuesto sobre la renta pagado	(839,826)	(1,091,606)
Intereses recibidos	526,488	388,473
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>	<b>2,544,458</b>	<b>2,466,087</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Depósitos a plazo fijo	(396,996)	(414,771)
Compra de inversiones disponibles para la venta	(3,324,425)	(3,432,744)
Ventas y redenciones de inversiones disponibles para la venta	3,843,650	2,801,023
Compra de mobiliario, equipo y mejoras, neto	(555,236)	(77,449)
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión</b>	<b>(433,007)</b>	<b>(1,123,941)</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Impuesto complementario	-	(41,156)
Dividendos pagados, neto	(2,010,553)	(1,175,888)
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento</b>	<b>(2,010,553)</b>	<b>(1,217,044)</b>
Aumento neto en el efectivo	100,898	125,102
Efectivo al inicio del año	2,405,444	2,280,342
Efectivo al final del año	2,506,342	2,405,444

Las notas que se adjuntan parte integral de estos estados financieros consolidados.

## Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

#### 1. Información General (Continuación)

##### Gobierno Corporativo (continuación)

##### Resumen de políticas (continuación)

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

##### Comités de Latinex Holdings, Inc.

**Comité de Auditoría:** La función principal es velar por el funcionamiento adecuado del sistema de control interno y la integridad de la información financiera de la Compañía. Estará integrado por al menos tres (3) directores de Latinex Holdings, Inc. y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto.

Serán invitados a participar, con derecho a voz, los Gerentes Generales y el Auditor Interno de las empresas subsidiarias, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

**Comité de Riesgos:** Su principal función es identificar, establecer e implementar criterios para minimizar los riesgos inherentes de las operaciones que realiza la Compañía y sus subsidiarias, basado en las mejores prácticas y estándares internacionales. Estará integrado por al menos tres (3) directores de Latinex Holdings, Inc. y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto.

Serán invitados a participar, con derecho a voz, los Gerentes Generales, Oficial de Riesgo y Oficial de Cumplimiento de las empresas subsidiarias, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

**Comité de Inversiones:** Su principal función es 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. Estará integrado por al menos tres (3) directores de Latinex Holdings, Inc. y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto.

Serán invitados a participar, con derecho a voz, los Gerentes Generales y otros Oficiales o Gerentes de las empresas subsidiarias, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**31 de diciembre de 2017**  
*(Cifras en balboas)*

---

**1. Información General (Continuación)**

**Gobierno Corporativo (continuación)**

*Comité de Gobierno Corporativo:* Este Comité es el encargado de revisar, recomendar y dar seguimiento a la planificación estratégica de la Compañía y sus subsidiarias; así como verificar el funcionamiento de la estructura y el cumplimiento de buenas prácticas en pro de mejorar el gobierno corporativo. Estará integrado por al menos tres (3) directores de Latinex Holdings, Inc. y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto.

Serán invitados a participar, con derecho a voz, los Gerentes Generales y otros Oficiales o Gerentes de las empresas subsidiarias, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

**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 de Auditoría:* La función principal es velar por el funcionamiento adecuado del sistema de control interno y la integridad de la información financiera de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. Estará integrado por al menos tres (3) directores de Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto.

Serán invitados a participar, con derecho a voz, el Gerente General y el Auditor Interno del grupo económico, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

*Comité de Riesgos:* Su principal función es identificar, establecer e implementar criterios para minimizar los riesgos inherentes a las operaciones que realiza la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., basado en las mejores prácticas y estándares internacionales. Estará integrado por al menos tres (3) directores de Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto.

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**31 de diciembre de 2017**  
*(Cifras en balboas)*

---

**1. Información General (Continuación)**

**Otros Comités (continuación)**

Serán invitados a participar, con derecho a voz, el Gerente General, Oficial de Riesgo del grupo económico y Oficial de Cumplimiento, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

*Comité de Ética y Cumplimiento:* 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. Estará integrado por al menos tres (3) directores de Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto.

Serán invitados a participar, con derecho a voz, el Gerente General, Oficial de Cumplimiento y Auditor Interno del grupo económico, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

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

*Comité de Auditoría:* La función principal es velar por el funcionamiento adecuado del sistema de control interno y la integridad de la información financiera de Central Latinoamericana de Valores, S. A. Estará integrado por al menos tres (3) directores Central Latinoamericana de Valores, S. A. y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto.

Serán invitados a participar, con derecho a voz, el Gerente General y el Auditor Interno del grupo económico, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

*Comité de Riesgos:* Su principal función es identificar, establecer e implementar criterios para minimizar los riesgos inherentes a las operaciones que realiza Central Latinoamericana de Valores, S. A., basado en las mejores prácticas y estándares internacionales. Estará integrado por al menos tres (3) directores de Central Latinoamericana de Valores, S. A. y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto.



1. Información General (Continuación)

**Otros Comités (continuación)**

Serán invitados a participar, con derecho a voz, el Gerente General, Oficial de Riesgo del grupo económico y Oficial de Cumplimiento, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

*Comité de Ética y Cumplimiento:* 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 Participantes cumplan con todas las Reglas Internas de Central Latinoamericana de Valores, S. A. Estará integrado por al menos tres (3) directores de Central Latinoamericana de Valores, S. A. y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto.

Serán invitados a participar, con derecho a voz, el Gerente General, Oficial de Cumplimiento y Auditor Interno del grupo económico, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

**Directores, Directores Independientes y Ejecutivos**

La Compañía es una sociedad de tenencia pública, cuyas acciones comunes se negocian en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. A la fecha, no existen 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.

En reunión del 26 de abril de 2017, la Asamblea de Accionistas aprobó la modificación al pacto social, con el fin de integrar, como mínimo, dos (2) Directores Independientes a la Junta Directiva de la Compañía.

**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.

1. Información General (Continuación)

**Código de Ética y Conducta**

La Compañía y sus Subsidiarias han adoptado un Código Ética y 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.

Estos estados financieros consolidados fueron aprobados para su emisión por la Junta Directiva el 21 de marzo de 2018.

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 2017 que hayan tenido un impacto material en los estados financieros consolidados de la Compañía.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

**Base de Preparación (continuación)**

***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 2017, 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. 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. No se espera que la nueva norma tenga un impacto en la clasificación de activos y pasivos.
- 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. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada. La Administración ha estimado que el impacto de la adopción de esta norma no será significativa.

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.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

**Política de Consolidación (continuación)**

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 estado consolidado de resultados.

**Inversiones Disponibles para la Venta**

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



2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Las compras y ventas de los valores disponibles para la venta son reconocidas a la fecha de liquidación, siendo esta la fecha en que el activo es entregado o recibido por la entidad.

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 estado consolidado de situación financiera 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	6.67%	15 años
Mejoras	20%	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 estado consolidado de situación financiera.

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.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

**Propiedades, Mobiliario y Equipos (continuación)**

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.

*Agencia de Pago y Transacciones de mercado internacional*

Los servicios prestados de agente de emisión de pago, registro y transferencia de los valores migrados en la plataforma I-link y los servicios de custodia son registrados en base los términos y condiciones del contrato.

*Cuotas de mantenimiento*

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

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

**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 sobre la renta neta gravable del período, utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

**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 estado consolidado de situación financiera desde el período en el cual los dividendos son declarados por la Junta Directiva de la Compañía.

**Información de Segmentos**

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

**Unidad Monetaria**

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

3. Administración de Riesgos Financieros

**Factores de Riesgos Financieros**

Las actividades de la Compañía están expuestas a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de valor razonable de tasa de interés y riesgo de flujo de efectivo de tasa de interés), riesgo de crédito, 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 las 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.

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



Notas a los Estados Financieros Consolidados  
31 de diciembre de 2017  
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(b) Riesgo de crédito (continuación)

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

	2017		2016	
Sector financiero	5,034,758	59%	4,719,392	54%
Sector no financiero	2,173,171	25%	2,385,254	27%
Sector fondos mutuos	1,267,431	15%	1,216,349	14%
Sector internacional	54,686	1%	75,546	1%
Sector gobierno	-	0%	325,576	4%
	<u>8,530,046</u>	<u>100%</u>	<u>8,722,117</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 estado consolidado de situación financiera.

	Menos de un año	1 a 5 años	Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
<b>31 de diciembre de 2017</b>					
Efectivo y cuentas de ahorro	2,506,342	-	-	-	2,506,342
Depósitos a plazo fijo	603,502	1,205,386	-	-	1,808,888
Inversiones disponibles para la venta	2,896,220	1,760,623	796,883	1,676,838	7,130,564
Intereses por cobrar	39,828	-	-	-	39,828
Cuentas por cobrar, neto	207,427	-	-	-	207,427
Gastos pagados por anticipado	99,723	-	-	-	99,723
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	47,050	-	-	-	47,050
Propiedades, mobiliario y equipo, neto	117,366	199,948	789,466	-	1,106,780
Depósitos de garantía y otros activos	-	-	-	139,296	139,296
Total de activos	<u>6,517,458</u>	<u>3,165,957</u>	<u>1,586,349</u>	<u>1,816,134</u>	<u>13,085,898</u>

Notas a los Estados Financieros Consolidados  
31 de diciembre de 2017  
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(c) Riesgo de liquidez (continuación)

	Menos de un año	1 a 5 años	Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
Gastos acumulados y retenciones por pagar	355,051	-	-	-	355,051
Dividendos por pagar	378,936	-	-	-	378,936
Comisiones cobradas por anticipado	323,086	-	-	-	323,086
Total de pasivos	<u>1,057,073</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,057,073</u>

	Menos de un año	1 a 5 años	Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
<b>31 de diciembre de 2016</b>					
Efectivo y cuentas de ahorro	2,405,444	-	-	-	2,405,444
Depósitos a plazo fijo	1,411,892	-	-	-	1,411,892
Inversiones disponibles para la venta	2,465,480	1,966,715	1,661,682	1,589,771	7,683,648
Intereses por cobrar	44,539	-	-	-	44,539
Cuentas por cobrar, neto	174,323	-	-	-	174,323
Gastos pagados por anticipado	60,885	-	-	-	60,885
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	75,697	-	-	-	75,697
Propiedades, mobiliario y equipo, neto	26,540	124,932	596,456	-	747,928
Depósitos de garantía y otros activos	-	-	-	159,409	159,409
Total de activos	<u>6,664,800</u>	<u>2,091,647</u>	<u>2,258,138</u>	<u>1,749,180</u>	<u>12,763,765</u>

	Menos de un año	1 a 5 años	Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
Gastos acumulados y retenciones por pagar	231,635	-	-	-	231,635
Impuesto sobre la renta por pagar	12,594	-	-	-	12,594
Dividendos por pagar	184,893	-	-	-	184,893
Comisiones cobradas por anticipado	266,559	-	-	-	266,559
Total de pasivos	<u>695,681</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>695,681</u>

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

**31 de diciembre de 2017**

*(Cifras en balboas)*

**3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)**

**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 Ley 1 de 8 de julio de 1999 (Ley de Valores), sus reformas y el Artículo 4 del Acuerdo No.7-2003 exige que las entidades auto reguladas 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 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).

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**

**31 de diciembre de 2017**

*(Cifras en balboas)*

**3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)**

**Valor Razonable de los Instrumentos Financieros (continuación)**

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>
<b>31 de diciembre de 2017</b>				
Inversiones disponibles para la venta	<u>1,727,443</u>	<u>5,399,040</u>	<u>4,081</u>	<u>7,130,564</u>
<b>31 de diciembre de 2016</b>				
Inversiones disponibles para la venta	<u>1,870,493</u>	<u>5,806,753</u>	<u>6,402</u>	<u>7,683,648</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 59% de actividad bursátil.

Nivel 2 - En este nivel se incluyen bonos e instrumentos de deuda. Se usan precios obtenidos de sistema electrónico de información bursátil para las inversiones que muestran transacciones de compra y venta durante el periodo. Para las inversiones con bajo nivel de movimiento de transacciones, 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.



Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

4. Juicios Críticos

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

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.

(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 los supuestos acerca de estos factores pudieran afectar el valor razonable reportado de los instrumentos financieros.

5. Efectivo, Cuentas de Ahorro y Depósitos a Plazo Fijo

El efectivo y depósitos en bancos se resumen a continuación:

	2017	2016
Efectivo en caja	850	850
Cuentas corrientes	1,970,511	478,410
Cuenta de ahorros	534,981	1,926,184
	<u>2,506,342</u>	<u>2,405,444</u>

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

La Compañía mantiene depósitos a plazo fijo por B/.1,808,888 (2016: B/.1,411,892), con tasas de interés entre 3% y 4.125% y vencimientos varios hasta marzo de 2019 (2016: 3% y 4 % y vencimientos varios hasta diciembre de 2017).

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

6. Inversiones Disponibles para la Venta

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

Tipo de Inversión	2017	2016
Acciones de capital y acciones preferentes con tasas de interés anual de 6.75% y 7.75%.	409,406	373,423
Valores Comerciales Negociables (VCN's), con tasas de interés anual entre 2.90% y 5.50% y vencimientos varios hasta el 22 de noviembre de 2018	1,499,788	1,830,173
Fondos mutuos de inversión en renta fija	1,267,431	1,216,349
Bonos corporativos emitidos por compañías locales, con tasas de interés anual entre 3.50% y 6.75% y vencimientos varios hasta el 30 de agosto de 2070	3,953,939	3,938,127
Euro bonos de la República de Panamá, con tasa de interés anual de 9.375% y vencimiento el 1 de abril de 2029	-	325,576
	<u>7,130,564</u>	<u>7,683,648</u>

El movimiento de estas inversiones se presenta a continuación:

	2017	2016
Saldo al inicio del año	7,683,648	6,993,182
Compras	3,324,425	3,432,744
Ventas y redenciones	(3,843,650)	(2,801,023)
Ganancia realizada en ventas	(114,042)	-
Cambio neto en el valor razonable	80,183	58,745
	<u>7,130,564</u>	<u>7,683,648</u>

Al 31 de diciembre de 2017, la subsidiaria Latinex, Inc. mantiene un total de inversiones fideicomitidos a favor de su subsidiaria Central Latinoamericana de Valores, S. A. por B/.3,277,608 (2016: B/.2,863,687), incluidas en el total de inversiones disponibles para la venta y depósito a plazo fijo por B/.308,454 (2016: B/.300,000) con fines de garantizar las

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

7. Propiedades, Mobiliario y Equipos, Neto

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

	31 de diciembre de 2017					Total
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario	Equipo de Computadoras	Equipo Rodante	
Saldo neto al 1 de enero de 2017	559,967	37,918	53,249	95,955	839	747,928
Adiciones	-	35,723	83,206	388,797	48,900	556,626
Descartes	-	-	(358)	(1,031)	(1)	(1,390)
Depreciación del año	(108,597)	(6,903)	(13,078)	(55,763)	(12,043)	(196,384)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2017	451,370	66,738	123,019	427,958	37,695	1,106,780
Al costo	1,445,278	198,178	314,256	1,468,485	65,650	3,491,847
Depreciación y amortización acumuladas	(993,908)	(131,440)	(191,237)	(1,040,527)	(27,955)	(2,385,067)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2017	451,370	66,738	123,019	427,958	37,695	1,106,780

	31 de diciembre de 2016					Total
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario	Equipo de Computadoras	Equipo Rodante	
Saldo neto al 1 de enero de 2016	668,565	21,605	44,886	120,195	4,189	859,440
Adiciones	-	22,015	18,763	36,892	-	77,670
Descartes	-	-	(189)	(32)	-	(221)
Depreciación del año	(108,598)	(5,702)	(10,211)	(61,100)	(3,350)	(188,961)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2016	559,967	37,918	53,249	95,955	839	747,928
Al costo	1,445,278	162,456	239,450	1,145,816	26,745	3,019,745
Depreciación y amortización acumuladas	(885,311)	(124,538)	(186,201)	(1,049,861)	(25,906)	(2,271,817)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2016	559,967	37,918	53,249	95,955	839	747,928

De acuerdo al avalúo realizado el 3 de mayo de 2016, el valor del mercado de la propiedad es de B/.3,375,000.

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

8. Información de Segmento de las Subsidiarias

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

	Año terminado el 31 de diciembre de 2017				Total
	Intermediación Bursátil	Custodia	Tenedora de Inversiones	Eliminaciones	
<b>Ingresos</b>					
Comisiones	2,415,548	1,556,111	-	-	3,971,659
Agencia de pago y transacciones de mercado internacional	-	1,574,505	-	-	1,574,505
Cuotas de mantenimiento	238,643	141,750	-	-	380,393
Ingresos financieros	32,022	126,630	363,125	-	521,777
Dividendos recibidos de subsidiarias	16,261	1,670	2,121,073	(2,139,004)	-
Inscripciones de empresas y emisiones	58,955	-	-	-	58,955
Servicio de administración	-	275,130	-	-	275,130
Ingresos por venta de puestos	315,000	-	-	-	315,000
Foro de Inversionistas	91,000	-	-	-	91,000
Otros	22,021	110,826	-	-	132,847
Total de ingresos	3,189,450	3,786,622	2,484,198	(2,139,004)	7,321,266
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>					
Gastos de personal	1,022,910	773,472	-	-	1,796,382
Depreciación y amortización	141,662	54,722	-	-	196,384
Foro de Inversionistas	46,704	-	-	-	46,704
Seguro	91,915	86,253	-	-	178,168
Tarifa de supervisión	90,955	100,000	2,880	-	193,835
Gasto de custodia y de agencia de pago, registro y transferencia	-	751,839	-	-	751,839
Otros gastos administrativos	494,245	604,017	4,616	-	1,102,878
Total de gastos generales y administrativos	1,888,391	2,370,303	7,496	-	4,266,189
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,301,059	1,416,319	2,476,702	(2,139,004)	3,055,076
Total de activos	2,570,214	2,499,770	17,425,501	(6,408,864)	13,085,898
Total de pasivos	1,685,071	1,233,162	339	(1,861,500)	1,057,072

	Año terminado el 31 de diciembre de 2016				Total
	Intermediación Bursátil	Custodia	Tenedora de Inversiones	Eliminaciones	
<b>Ingresos</b>					
Comisiones	2,782,687	1,464,722	-	-	4,247,409
Agencia de pago y transacciones de mercado internacional	-	1,530,555	-	-	1,530,555
Cuotas de mantenimiento	260,353	148,600	-	-	408,953
Ingresos financieros	35,165	31,656	338,522	-	405,343
Dividendos recibidos de subsidiarias	8,672	891	1,902,144	(1,911,707)	-
Inscripciones de empresas y emisiones	42,630	-	-	-	42,630
Servicio de administración	-	257,386	-	-	257,386
Foro de Inversionista	117,500	-	-	-	117,500
Otros	62,168	142,545	-	-	204,713
Total de ingresos	3,309,175	3,576,355	2,240,666	(1,911,707)	7,214,489
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>					
Gastos de personal	908,379	691,608	-	-	1,599,987
Depreciación y amortización	126,473	62,488	-	-	188,961
Foro de inversionista	50,727	-	-	-	50,727
Seguro	75,400	77,470	-	-	152,870
Tarifa de supervisión	100,643	100,000	2,892	-	203,535
Gasto de custodia y de agencia de pago, registro y transferencia	-	727,058	-	-	727,058
Otros gastos administrativos	610,920	504,462	4,002	-	1,119,384
Total de gastos generales y administrativos	1,872,542	2,163,086	6,894	-	4,042,522
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,436,633	1,413,269	2,233,772	(1,911,707)	3,171,967
Total de activos	2,260,453	2,277,517	17,393,138	(9,167,343)	12,763,765
Total de pasivos	1,452,557	943,788	321	(1,700,985)	695,681



## Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

#### 9. Ingresos Financieros

A continuación se presenta el detalle de los ingresos financieros:

	2017	2016
Intereses	327,618	331,386
Dividendos	77,438	73,957
Ganancia en venta de inversiones	114,042	-
Otros	2,679	-
	<u>521,777</u>	<u>405,343</u>

#### 10. Otros Ingresos

Los otros ingresos se detallan de la siguiente manera:

	2017	2016
Alquileres de oficinas, correo y equipo	-	27,998
Sanciones	-	12,000
Otros	132,847	164,715
	<u>132,847</u>	<u>204,713</u>

#### 11. Gastos de Personal

Los gastos de personal se detallan de la siguiente manera:

	2017	2016
Salarios	967,501	834,929
Gastos de representación	394,181	328,897
Prestaciones laborales	180,614	163,359
Participación en utilidades	226,850	196,652
Indemnizaciones y prima de antigüedad	27,236	76,150
	<u>1,796,382</u>	<u>1,599,987</u>

Al 31 de diciembre de 2017, el total de colaboradores era de 45 (2016: 39).

## Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

#### 12. Otros Gastos Administrativos

A continuación se detallan los otros gastos administrativos:

	2017	2016
Honorarios profesionales	163,400	223,698
Impuestos	119,788	114,669
Dietas	100,350	87,150
Luz y teléfono	94,678	79,227
Reuniones, charlas y eventos	70,770	50,394
Mantenimiento PH	70,666	78,258
Mantenimiento	70,351	63,136
Gastos legales	66,212	23,243
Viajes al exterior	54,109	32,877
Asociaciones	34,096	27,808
Servicios electrónicos de información	26,880	26,880
Donaciones	26,450	41,018
Entrenamiento, cursos y seminarios	19,456	16,212
Publicidad	16,007	14,899
Papelería y útiles de oficina	9,271	9,125
Gastos bancarios	9,203	6,185
Transporte y gasolina	8,029	10,065
Cuotas y suscripciones	7,329	1,847
Otros	135,833	95,738
Proyectos especiales	-	116,955
	<u>1,102,878</u>	<u>1,119,384</u>

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**31 de diciembre de 2017**  
*(Cifras en balboas)*

**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 1 de 8 de julio de 1999 (Ley de Valores) y sus reformas. Al 31 de diciembre, el valor de los activos que mantenía en custodia ascendía a:

	2017	2016
Renta fija	8,298,174,576	7,864,483,890
Valores del Estado	5,455,422,878	5,129,228,873
Renta variable	5,287,802,579	4,479,050,252
Fondos de inversión	2,699,231,109	2,558,504,854
Pagarés	342,637,639	261,743,484
CERPANES	50,104,124	57,135,531
Depósitos en efectivo	<u>17,959,581</u>	<u>14,829,328</u>
Total en custodia	<u>22,151,332,486</u>	<u>20,364,976,212</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 2017, un total combinado de efectivo de B/.2,020,000 (2016: B/.1,770,000) 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 Central Latinoamericana de Valores, S. A.

**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:

	2017	2016
Utilidad neta	<u>2,199,197</u>	<u>2,283,221</u>
Número promedio ponderado de acciones	<u>14,756,375</u>	<u>14,756,375</u>
Utilidad neta por acción	<u>0.1490</u>	<u>0.1547</u>

**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**31 de diciembre de 2017**  
*(Cifras en balboas)*

**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:

	2017	2016
Impuesto sobre la renta corriente	656,804	703,853
Impuesto sobre dividendos	<u>199,075</u>	<u>184,893</u>
	<u>855,879</u>	<u>888,746</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:

	2017	2016
Utilidad según estados financieros consolidados	3,055,076	3,171,967
Menos: Ingresos exentos y/o no gravables	(514,281)	(398,449)
Más: Gastos no deducibles	<u>86,419</u>	<u>41,895</u>
Renta neta gravable	<u>2,627,214</u>	<u>2,815,413</u>
Impuesto sobre la renta corriente 25%	<u>656,804</u>	<u>703,853</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 2017.



Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

16. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2017	2016
Dividendos por pagar	378,936	184,893
Compensación al personal clave	1,036,620	812,629
Dividendos declarados	2,213,456	1,180,510

17. Acciones Comunes

El número de acciones comunes emitidas y en tesorería se resumen a continuación:

	2017	2016
<b>Acciones Comunes en Circulación</b>		
Tipo "A"	11,805,100	11,805,100
Tipo "B"	2,951,275	2,951,275
	<u>14,756,375</u>	<u>14,756,375</u>
<b>Acciones en Tesorería</b>		
Tipo "A"	(640,820)	(640,820)
Tipo "B"	(160,205)	(160,205)
	<u>(801,025)</u>	<u>(801,025)</u>

A continuación se presenta el movimiento del período:

	2017		2016	
	Número de Acciones	Monto	Número de Acciones	Monto
Acciones Comunes en Circulación				
Saldo al inicio y al final del año	<u>14,756,375</u>	<u>5,783,458</u>	<u>14,756,375</u>	<u>5,783,458</u>
Acciones de Tesorería				
Saldo al inicio y al final del año	<u>(801,025)</u>	<u>(118,459)</u>	<u>(801,025)</u>	<u>(118,459)</u>

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

18. Declaración de Dividendos

La Junta Directiva en reunión del 22 de febrero de 2017 aprobó un pago de dividendos a los accionistas, tal como se describe a continuación:

<u>Tipo de Dividendo</u>	<u>Dividendo Declarado</u>	<u>Dividendo por Acción</u>	<u>Fecha de Declaración</u>	<u>Fecha de Pago</u>
<b>2017</b>				
Ordinario	1,475,638	<u>0.10</u>	22 de febrero de 2017	Trimestral
Extraordinario	737,818	<u>0.05</u>	22 de febrero de 2017	Anual pagadero al 27 de abril de 2017
	<u>2,213,456</u>			
<b>2016</b>				
Ordinario	<u>1,180,510</u>	<u>0.08</u>	25 de febrero de 2016	Trimestral

Al 31 de diciembre de 2017, se mantienen B/.378,936 (2016: B/.184,893) en dividendos por pagar.

19. Contingencia

Con respecto al proceso de demanda judicial interpuesta por Bolsa de Valores de Panamá, S. A., a AGB Cambios, S. A., y los siguientes procesos judiciales, la diligencia fue fallada a favor de la Bolsa y se espera realizar un recobro eventualmente a través del remate del puesto, ordenado por el Juez Decimocuarto del Circuito de lo Civil del Primer Circuito Judicial de Panamá. Debido a la naturaleza del monto del cobro, el mismo no se ha reflejado en el estado consolidado de resultados.

Existen litigios interpuestos en contra de Central Latinoamericana de Valores, S. A., sobre los cuales la Administración de la Compañía y sus asesores legales estiman que no se espera que el resultado de estos procesos generen un efecto adverso sobre la situación financiera de la Compañía.

# Estados financieros



**PricewaterhouseCoopers, S.R.L.**

## Informe de los auditores independientes

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

### Informe sobre la auditoría de los estados financieros consolidados

#### Nuestra opinión

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan de Bolsa de Valores de Panamá, S. A. (la “Compañía”) presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2017, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

#### Lo que hemos auditado

Los estados financieros consolidados de la Compañía comprenden:

- el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017;
- el estado de resultados por el año terminado en esa fecha;
- el estado de utilidad integral por el año terminado en esa fecha;
- el estado de cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha;
- el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- las notas a los estados financieros, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

#### Fundamento para la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros* de nuestro informe.

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

#### Independencia

Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) y los requerimientos de ética que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá. Hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del IESBA y los requerimientos de ética de la República de Panamá.

*PricewaterhouseCoopers, S.R.L. Plaza PwC, Piso 7, Calle 58-E y Ave. Ricardo Arango, Urbanización Obarrio  
T: (507) 206-9200, Apartado 0819-05710, Panamá - República de Panamá, [www.pwc.com/interamericas](http://www.pwc.com/interamericas)*





A la Junta Directiva y Accionista de  
Bolsa de Valores de Panamá, S. A.  
Página 2

### **Responsabilidades de la gerencia y de los responsables del gobierno de la Compañía en relación con los estados financieros**

La gerencia es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la gerencia considere necesario para permitir la preparación de los estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error. En la preparación de los estados financieros, la gerencia es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía de continuar como negocio en marcha revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la gerencia tenga la intención de liquidar a la Compañía o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista. Los responsables del gobierno de la Compañía son responsables de la supervisión del proceso de reportes de información financiera de la Compañía.

### **Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, podría razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado de aquel que resulte de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o anulación del control interno.



A la Junta Directiva y Accionista de  
Bolsa de Valores de Panamá, S. A.  
Página 3

- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas efectuadas por la gerencia.
- Concluimos sobre el uso apropiado por la gerencia de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basados en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones correspondientes en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que la Compañía deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.

Nos comunicamos con los responsables del gobierno de la Compañía en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de la auditoría, así como los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

*PricewaterhouseCoopers*

21 de marzo de 2018  
Panamá, República de Panamá

**Bolsa de Valores de Panamá, S. A.**

**Estado de Situación Financiera**

**31 de diciembre de 2017**

*(Cifras en balboas)*

	2017	2016
<b>Activos</b>		
Efectivo y cuentas de ahorro (Nota 5)	699,941	728,505
Inversiones disponibles para la venta (Notas 6 y 14)	684,813	609,886
Intereses por cobrar	2,691	2,496
Cuentas por cobrar, neto	33,296	57,449
Gastos pagados por anticipado	25,605	23,596
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	35,716	75,697
Propiedades, mobiliario y equipos, neto (Nota 7)	954,098	629,095
Fondo de cesantía, neto	133,974	133,249
Depósitos de garantía y otros activos	80	480
<b>Total de activos</b>	<u>2,570,214</u>	<u>2,260,453</u>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>		
<b>Pasivos</b>		
Gastos acumulados y retenciones por pagar	196,103	100,120
Dividendos por pagar (Notas 14 y 15)	1,165,882	1,085,878
Comisiones cobradas por anticipado	323,086	266,559
<b>Total de pasivos</b>	<u>1,685,071</u>	<u>1,452,557</u>
Contingencia (Nota 16)		
<b>Patrimonio</b>		
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	385,143	307,896
<b>Total de patrimonio</b>	<u>885,143</u>	<u>807,896</u>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<u>2,570,214</u>	<u>2,260,453</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**Bolsa de Valores de Panamá, S. A.**

**Estado de Resultados**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017**

*(Cifras en balboas)*

	2017	2016
<b>Ingresos</b>		
Comisiones (Nota 8)	2,415,548	2,782,687
Cuotas de mantenimiento	238,643	260,353
Ingresos financieros (Notas 9 y 14)	48,283	43,837
Inscripciones de empresas y emisiones	58,955	42,630
Ingresos por venta de puestos	315,000	-
Foro de Inversionistas	91,000	117,500
Otros (Nota 10)	22,021	62,168
<b>Total de ingresos</b>	<u>3,189,450</u>	<u>3,309,175</u>
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>		
Gastos de personal (Notas 11 y 14)	1,022,910	908,379
Depreciación y amortización (Nota 7)	141,662	126,473
Foro de inversionistas	46,704	50,727
Seguro	91,915	75,400
Tarifa de supervisión	90,955	100,643
Otros gastos administrativos (Nota 12)	494,245	610,920
<b>Total de gastos generales y administrativos</b>	<u>1,888,391</u>	<u>1,872,542</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,301,059	1,436,633
Impuesto sobre la renta (Nota 13)	(315,039)	(350,755)
<b>Utilidad neta</b>	<u>986,020</u>	<u>1,085,878</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.



**Bolsa de Valores de Panamá, S. A.**

**Estado de Utilidad Integral**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017**  
*(Cifras en balboas)*

	2017	2016
Utilidad neta	986,020	1,085,878
<b>Otras Partidas de Utilidad Integral:</b>		
Partidas que pueden ser subsecuentemente reclasificadas a resultados:		
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	77,247	13,092
<b>Total de utilidad integral</b>	<b>1,063,267</b>	<b>1,098,970</b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**Bolsa de Valores de Panamá, S. A.**

**Estado de Cambios en el Patrimonio**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017**  
*(Cifras en balboas)*

	Acciones Comunes	Reserva de Revalorización de Inversiones Disponibles para la Venta	Utilidades No Distribuidas	Total
Saldo al 1 de enero de 2017	500,000	307,896	-	807,896
<b>Utilidad Integral</b>				
Utilidad neta	-	-	986,020	986,020
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	77,247	-	77,247
<b>Total de utilidad integral</b>	<b>-</b>	<b>77,247</b>	<b>986,020</b>	<b>1,063,267</b>
<b>Transacciones con Accionista</b>				
Dividendos declarados (Nota 15)	-	-	(986,020)	(986,020)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2017</b>	<b>500,000</b>	<b>385,143</b>	<b>-</b>	<b>885,143</b>
Saldo al 1 de enero de 2016	500,000	294,804	-	794,804
<b>Utilidad Integral</b>				
Utilidad neta	-	-	1,085,878	1,085,878
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	13,092	-	13,092
<b>Total de utilidad integral</b>	<b>-</b>	<b>13,092</b>	<b>1,085,878</b>	<b>1,098,970</b>
<b>Transacciones con Accionista</b>				
Dividendos declarados (Nota 15)	-	-	(1,085,878)	(1,085,878)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>500,000</b>	<b>307,896</b>	<b>-</b>	<b>807,896</b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

## Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

### Estado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

	2017	2016
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,301,059	1,436,633
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	141,662	126,473
Ingresos por intereses y dividendos	(48,283)	(43,837)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Disminución en cuentas por cobrar	24,153	28,710
Aumento en gastos pagados por anticipado	(2,009)	(20,826)
Disminución (aumento) en depósitos en garantía y otros activos	400	(400)
Aumento (disminución) en gastos acumulados y retenciones por pagar	95,983	(170,642)
Aumento en comisiones cobradas por anticipado	56,527	45,641
Aportes al fondo de cesantía, neto	(725)	(1,013)
Intereses y dividendos recibidos	48,088	45,012
Impuesto sobre la renta pagado	(275,058)	(496,738)
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>	<b>1,341,797</b>	<b>949,013</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>		
Ventas y redenciones de valores disponibles para la venta	2,320	-
Compra de mobiliario y equipo, neto	(466,665)	(46,591)
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión</b>	<b>(464,345)</b>	<b>(46,591)</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>		
Dividendos pagados y efectivo utilizado en las actividades de financiamiento	(906,016)	(1,423,342)
<b>Disminución neta en el efectivo</b>	<b>(28,564)</b>	<b>(520,920)</b>
Efectivo al inicio del año	728,505	1,249,425
<b>Efectivo al final del año</b>	<b>699,941</b>	<b>728,505</b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

## Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

### Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (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 última 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 son 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 el funcionamiento de la Junta Directiva en cuanto a políticas para la toma de decisiones.

La Compañía cuenta con diversos Comités de Trabajo nombrados por la Junta Directiva:

*Comité de Auditoría:* La función principal es velar por el funcionamiento adecuado del sistema de control interno y la integridad de la información financiera de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. Estará integrado por al menos tres (3) directores de Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto.

Serán invitados a participar, con derecho a voz, el Gerente General y el Auditor Interno del grupo económico, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.



**1. Información General (Continuación)**

**Gobierno Corporativo (continuación)**

*Comité de Riesgos:* Su principal función es identificar, establecer e implementar criterios para minimizar los riesgos inherentes a las operaciones que realiza la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., basado en las mejores prácticas y estándares internacionales. Estará integrado por al menos tres (3) directores de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto.

Serán invitados a participar, con derecho a voz, el Gerente General, Oficial de Riesgo del grupo económico y Oficial de Cumplimiento, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

*Comité de Ética y Cumplimiento:* 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. Estará integrado por al menos tres (3) directores de Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto.

Serán invitados a participar, con derecho a voz, el Gerente General, Oficial de Cumplimiento y Auditor Interno del grupo económico, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

**Directores, Directores Independientes y Ejecutivos**

Los Directores y Directores Independientes de la Compañía no son directa ni indirectamente, ni individual, ni conjuntamente propietarios efectivos de un número controlador de acciones comunes de la Compañía Matriz. Ningún Director ni Director Independiente 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.

En reunión del 4 de mayo de 2017, la Asamblea de Accionistas aprobó la modificación al pacto social, con el fin de integrar, como mínimo, dos (2) Directores Independientes a la Junta Directiva de la Compañía.

**1. Información General (Continuación)**

**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 Ética y Conducta**

La Compañía ha adoptado un Código Ética y 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.

Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Junta Directiva el 21 de marzo de 2018.

**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 la 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 2017 que hayan tenido un impacto material en los estados financieros de la Compañía.

**2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)**

**Base de Preparación (continuación)**

***Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía***

Nuevas normas y enmiendas a normas contables que han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado el 31 de diciembre de 2017, y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía. La evaluación del impacto de estas nuevas normas se presenta a continuación:

- NIF 9 - Instrumentos Financieros. La NIF 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. 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. No se espera que la nueva norma tenga un impacto en la clasificación de activos y pasivos.
- NIF- 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. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada. La Administración ha estimado que el impacto de la adopción de esta norma no será significativa.

No existen otras normas y enmiendas 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: cuentas por cobrar y activos financieros disponibles para la venta. La Administración determina la clasificación de los activos desde su reconocimiento inicial.

**2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)**

**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, ésta será reversada afectando el estado 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 los resultados del año corriente.

Las compras y ventas recibidas de los valores disponibles para la venta son reconocidas a la fecha de valor, siendo esta la fecha en que el activo es entregado o recibido por la unidad.

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 estado de situación financiera 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.



2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

**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	6.67%	15 años
Mejoras	20%	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 estado de situación financiera.

Los costos de los artículos no capitalizables se cargan a gastos y costos a medida que se 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 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.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

**Reconocimiento de Ingresos (continuación)**

*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 desde 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 sobre la renta neta gravable del período, utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del estado de situación financiera.

**Unidad Monetaria**

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par con el dólar (US\$), la 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 responsabilidad de este proceso recae 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 el 75% de las inversiones en valores listados en la Bolsa de Valores de Panamá. Sólo se permite invertir hasta un máximo del 25% del portafolio en inversiones extranjeras con grado de inversión.

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

**Factores de Riesgos Financieros (continuación)**

(b) *Riesgo de crédito (continuación)*

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

	2017		2016	
Sector fondos mutuos	214,541	100%	213,789	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, 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.

	Menos de 1 año	1 a 5 años	Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
<b>31 de diciembre de 2017</b>					
<b>Activos</b>					
Efectivo y cuentas de ahorros	699,941	-	-	-	699,941
Inversiones disponibles para la venta	-	-	-	684,813	684,813
Intereses por cobrar	2,691	-	-	-	2,691
Cuentas por cobrar, neto	33,296	-	-	-	33,296
Gastos pagados por anticipado	25,605	-	-	-	25,605
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	35,716	-	-	-	35,716
Propiedades, mobiliario y equipos, neto	40,740	155,849	757,509	-	954,098
Fondo de cesantía, neto	-	-	-	133,974	133,974
Depósitos de garantía y otros activos	-	-	-	80	80
	<u>837,989</u>	<u>155,849</u>	<u>757,509</u>	<u>818,867</u>	<u>2,570,214</u>
<b>Pasivos</b>					
Gastos acumulados y retenciones por pagar	196,103	-	-	-	196,103
Dividendos por pagar	1,165,882	-	-	-	1,165,882
Comisiones cobradas por anticipado	323,086	-	-	-	323,086
	<u>1,685,071</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,685,071</u>



**Bolsa de Valores de Panamá, S. A.**

**Notas a los Estados Financieros**

**31 de diciembre de 2017**

*(Cifras en balboas)*

**3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)**

**Factores de Riesgos Financieros (continuación)**

*(c) Riesgo de liquidez (continuación)*

	<u>Menos de 1 año</u>	<u>1 a 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>	<u>Sin Vencimiento</u>	<u>Total</u>
<b>31 de diciembre de 2016</b>					
<b>Activos</b>					
Efectivo y cuentas de ahorros	728,505	-	-	-	728,505
Inversiones disponibles para la venta	-	-	-	609,886	609,886
Intereses por cobrar	2,496	-	-	-	2,496
Cuentas por cobrar, neto	57,449	-	-	-	57,449
Gastos pagados por anticipado	23,596	-	-	-	23,596
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	75,697	-	-	-	75,697
Propiedades, mobiliario y equipos, neto	13,319	36,732	579,044	-	629,095
Fondo de cesantía, neto	-	-	-	133,249	133,249
Depósitos de garantía y otros activos	-	-	-	480	480
	<u>901,062</u>	<u>36,732</u>	<u>579,044</u>	<u>743,615</u>	<u>2,260,453</u>
<b>Pasivos</b>					
Gastos acumulados y retenciones por pagar	100,120	-	-	-	100,120
Dividendos por pagar	1,085,878	-	-	-	1,085,878
Comisiones cobradas por anticipado	266,559	-	-	-	266,559
	<u>1,452,557</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,452,557</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 la Ley No.1 del 8 de julio de 1999 (Ley de Valores), sus reformas y el Artículo No.4 del Acuerdo No.7-2003 exige que las entidades auto reguladas 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.

**Bolsa de Valores de Panamá, S. A.**

**Notas a los Estados Financieros**

**31 de diciembre de 2017**

*(Cifras en balboas)*

**3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)**

**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 clasificados según su nivel de jerarquía del valor razonable:

	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
<b>31 de diciembre de 2017</b>				
Inversiones disponibles para la venta	<u>680,732</u>	<u>-</u>	<u>4,081</u>	<u>684,813</u>
<b>31 de diciembre de 2016</b>				
Inversiones disponibles para la venta	<u>603,484</u>	<u>-</u>	<u>6,402</u>	<u>609,886</u>

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

Nivel 1 - Se usan los precios sin ajustar de compras y ventas que se reportan en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. al cierre del 31 de diciembre de 2017. Este nivel incluye las acciones y fondos que marcaron por encima del 49% de actividad bursátil.

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

**Valor Razonable de los Instrumentos Financieros (continuación)**

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:

- 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 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.

4. Juicios Críticos (Continuación)

**Juicios Críticos en la Aplicación de las Políticas de Contabilidad de la Entidad (continuación)**

*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 Cuentas de Ahorro

El efectivo y depósito en bancos se resumen a continuación:

	2017	2016
Efectivo en caja	500	500
Cuenta corrientes	471,435	136,709
Cuenta de ahorros	228,006	591,296
	<u>699,941</u>	<u>728,505</u>

6. Inversiones Disponibles para la Venta

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

	2017	2016
<b>Tipo de Inversión</b>		
Acciones de capital	470,272	396,097
Fondos mutuos y de inversión en renta fija	214,541	213,789
	<u>684,813</u>	<u>609,886</u>



**Bolsa de Valores de Panamá, S. A.**

**Notas a los Estados Financieros**

**31 de diciembre de 2017**

*(Cifras en balboas)*

**6. Inversiones Disponibles para la Venta (Continuación)**

Durante el año 2016, se transfirieron activos financieros por B/.200,000 a Latinex, Inc., al valor en libros, los cuales fueron cancelados con los dividendos declarados por la Compañía.

El movimiento de las inversiones disponibles para la venta se presenta a continuación:

	2017	2016
Saldo al inicio del año	609,886	796,794
Ventas	(2,320)	-
Transferencia de inversiones a Latinex, Inc.	-	(200,000)
Cambio en el valor razonable	77,247	13,092
Saldo al final del año	<u>684,813</u>	<u>609,886</u>

**7. Propiedades, Mobiliario y Equipos, Neto**

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

	31 de diciembre de 2017					Total
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario	Equipo de Computadoras	Equipo Rodante	
Saldo neto al inicio del año	533,071	12,327	47,054	35,805	838	629,095
Adiciones	-	3,035	64,891	350,897	48,900	467,723
Ventas y descartes	-	-	(270)	(788)	-	(1,058)
Depreciación del año	(95,099)	(2,938)	(10,614)	(20,968)	(12,043)	(141,662)
Saldo neto al final del año	<u>437,972</u>	<u>12,424</u>	<u>101,061</u>	<u>364,946</u>	<u>37,695</u>	<u>954,098</u>
Al costo	1,242,904	88,816	250,961	1,165,432	65,650	2,813,763
Depreciación y amortización acumuladas	(804,932)	(76,392)	(149,900)	(800,486)	(27,955)	(1,859,665)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2017	<u>437,972</u>	<u>12,424</u>	<u>101,061</u>	<u>364,946</u>	<u>37,695</u>	<u>954,098</u>

**Bolsa de Valores de Panamá, S. A.**

**Notas a los Estados Financieros**

**31 de diciembre de 2017**

*(Cifras en balboas)*

**7. Propiedades, Mobiliario y Equipos, Neto (Continuación)**

	31 de diciembre de 2016					Total
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario	Equipo de Computadoras	Equipo Rodante	
Saldo neto al inicio del año	628,170	2,282	42,071	32,266	4,188	708,977
Adiciones	-	12,498	13,864	20,450	-	46,812
Ventas y descartes	-	-	(189)	(32)	-	(221)
Depreciación del año	(95,099)	(2,453)	(8,692)	(16,879)	(3,350)	(126,473)
Saldo neto al final del año	<u>533,071</u>	<u>12,327</u>	<u>47,054</u>	<u>35,805</u>	<u>838</u>	<u>629,095</u>
Al costo	1,242,904	85,781	190,898	815,952	16,750	2,352,285
Depreciación y amortización acumuladas	(709,833)	(73,454)	(143,844)	(780,147)	(15,912)	(1,723,190)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2016	<u>533,071</u>	<u>12,327</u>	<u>47,054</u>	<u>35,805</u>	<u>838</u>	<u>629,095</u>

De acuerdo al avalúo realizado el 3 de mayo de 2016, el valor de mercado de la propiedad es de B/.2,675,000.

**8. Información por Actividad**

Las comisiones son reconocidas por las transacciones diarias que realizan los puestos de bolsa, de compra y venta de valores. El 76% (2016: 84%) de los ingresos corresponden a comisiones, y los ingresos por inversiones representan el 2% (2016: 1%).

**9. Ingresos Financieros**

A continuación se presenta el detalle de los ingresos financieros:

	2017	2016
Intereses	12,567	15,531
Dividendos	35,716	28,306
	<u>48,283</u>	<u>43,837</u>

**10. Otros Ingresos**

Los otros ingresos se detallan como sigue:

	2017	2016
Alquileres de oficinas, carro y equipo	-	27,998
Sanciones	-	12,000
Otros	3,409	1,794
Ventas de manuales y suscripción	18,612	20,376
	<u>22,021</u>	<u>62,168</u>

**Bolsa de Valores de Panamá, S. A.**

**Notas a los Estados Financieros  
31 de diciembre de 2017  
(Cifras en balboas)**

**11. Gastos de Personal**

Los gastos de personal se detallan de la siguiente manera:

	2017	2016
Salarios	467,582	412,555
Gastos de representación	279,558	240,296
Participación de utilidades	163,000	152,643
Prestaciones laborales	98,184	89,605
Indemnizaciones y prima de antigüedad	14,586	13,280
	<u>1,022,910</u>	<u>908,379</u>

Al 31 de diciembre de 2017, el total de colaboradores era de 23 (2016: 23).

**12. Otros Gastos**

A continuación se detallan los otros gastos:

	2017	2016
Impuestos	51,534	54,726
Honorarios profesionales	47,167	42,657
Luz y teléfono	46,674	35,396
Mantenimiento	44,923	47,458
Reuniones, charlas y eventos	38,345	29,183
Dietas	48,050	46,800
Mantenimiento PH	35,784	46,761
Asociaciones	34,096	27,808
Servicios electrónicos de información - Bloomberg	26,880	26,880
Donaciones	21,750	31,018
Auditoría	18,862	18,217
Viajes al exterior	17,899	19,793
Gastos legales	10,790	7,319
Entrenamiento, cursos y seminarios	9,653	10,947
Publicidad	9,075	8,145
Transporte y gasolina	4,617	6,206
Gastos bancarios	3,851	2,891
Papelería y útiles de oficina	3,763	3,146
Alquiler	3,204	2,711
Aseo	2,311	2,010
Mobiliario menor	2,247	1,459
Cafetería	1,905	1,276
Cuotas y suscripciones	521	712
Proyectos especiales	-	116,956
Otros	10,344	20,445
	<u>494,245</u>	<u>610,920</u>

**Bolsa de Valores de Panamá, S. A.**

**Notas a los Estados Financieros  
31 de diciembre de 2017  
(Cifras en balboas)**

**13. Impuesto sobre la Renta**

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

	2017	2016
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,301,059	1,436,633
Menos: Ingresos exentos y/o no gravables	(48,283)	(43,837)
Más: Gastos no deducibles	7,378	10,224
Renta neta gravable	<u>1,260,154</u>	<u>1,403,020</u>
Impuesto sobre la renta causado 25%	<u>315,039</u>	<u>350,755</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 del 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).

Para los años terminados al 31 de diciembre de 2017 y 2016, 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 2017.



## Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

### Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

#### 14. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2017	2016
<b>Saldos</b>		
Inversiones disponibles para la venta	<u>271,013</u>	<u>216,810</u>
Reserva de revalorización de valores disponibles para la venta	<u>230,904</u>	<u>176,701</u>
Dividendos por pagar	<u>1,165,882</u>	<u>1,085,878</u>
<b>Transacciones</b>		
Compensación al personal clave	<u>716,037</u>	<u>635,865</u>
Ingresos por inversiones	<u>16,261</u>	<u>17,344</u>

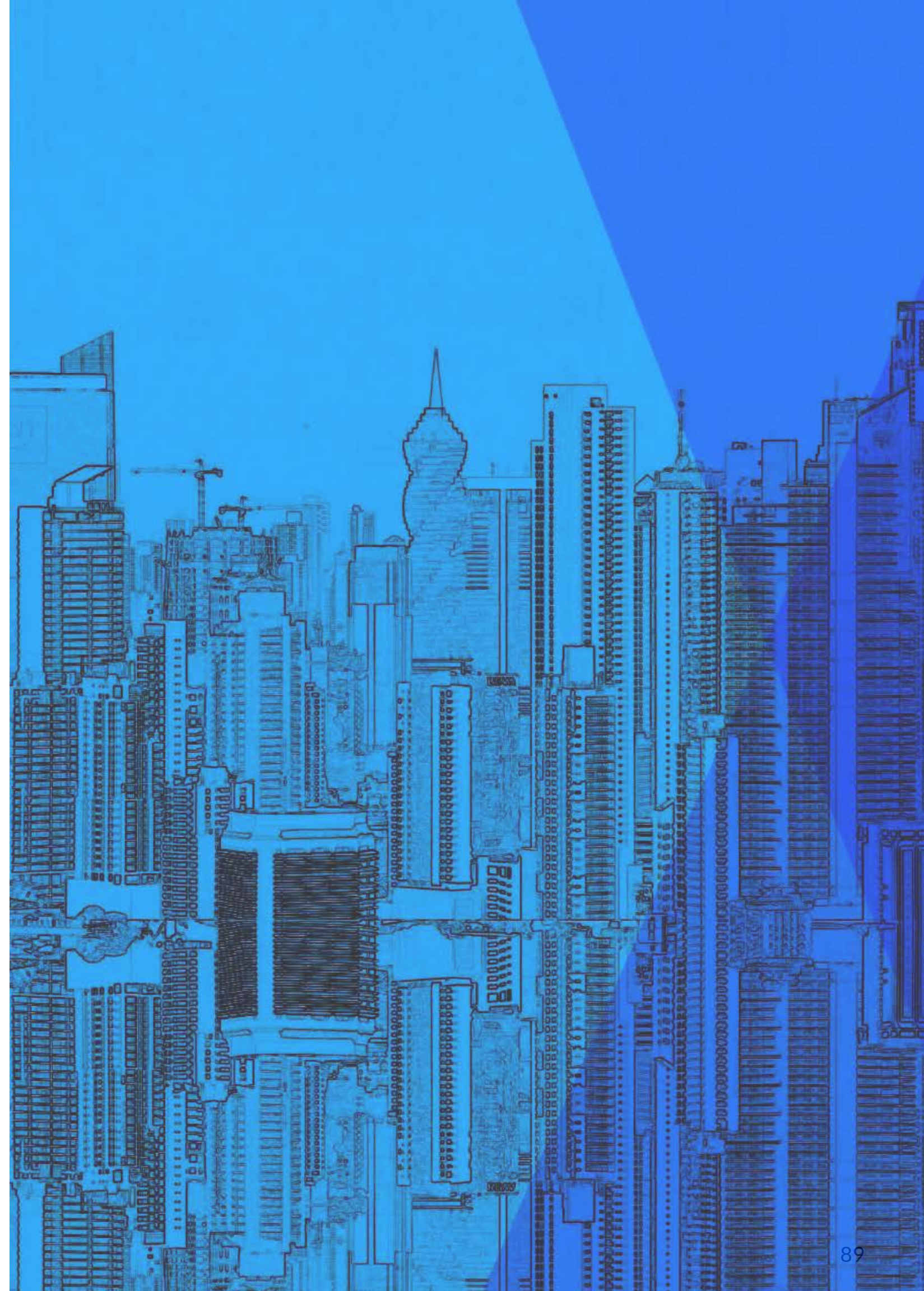
#### 15. Dividendos Declarados

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

<u>Tipo de Dividendo</u>	<u>Dividendo Declarado</u>	<u>Dividendo por Acción</u>	<u>Fecha de Declaración</u>	<u>Fecha de Pago</u>
<b>2017</b>				
Ordinario	<u>986,020</u>	<u>1,972</u>	31 de diciembre de 2017	Semestral
<b>2016</b>				
Ordinario	<u>1,085,878</u>	<u>2,172</u>	31 de diciembre de 2016	Semestral

#### 16. Contingencia

Con respecto al proceso de demanda judicial interpuesta por Bolsa de Valores de Panamá, S. A., a AGB Cambios, S. A., y los siguientes procesos judiciales; la diligencia fue fallada a favor de la Bolsa y se espera realizar un recobro eventualmente a través del remate del puesto, ordenado por el Juez Decimocuarto del Circuito de lo Civil del Primer Circuito Judicial de Panamá. Debido a la naturaleza del monto del cobro, el mismo no se ha reflejado en el estado de resultados.





# Estados financieros



PricewaterhouseCoopers, S.R.L.

## Informe de los Auditores Independientes

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

### Nuestra opinión

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan de Central Latinoamericana de Valores, S. A. (la “Compañía”) presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2017, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

### Lo que hemos auditado

Los estados financieros de la Compañía comprenden:

- el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017;
- el estado de resultados por el año terminado en esa fecha;
- el estado de utilidad integral por el año terminado en esa fecha;
- el estado de cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha;
- el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- las notas a los estados financieros, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

### Bases para la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros* de nuestro informe.

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

### Independencia

Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) y los requerimientos de ética que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá. Hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del IESBA y los requerimientos de ética de la República de Panamá.

PricewaterhouseCoopers, S.R.L. Plaza PwC, Piso 7, Calle 58-E y Ave. Ricardo Arango, Urbanización Obarrio  
T: (507) 206-9200, Apartado 0819-05710, Panamá - República de Panamá, [www.pwc.com/interamericas](http://www.pwc.com/interamericas)





A la Junta Directiva y Accionista de  
Central Latinoamericana de Valores, S. A.  
Página 2

#### **Responsabilidades de la gerencia y de los responsables del gobierno de la Compañía en relación con los estados financieros**

La gerencia es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la gerencia considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error. En la preparación de los estados financieros, la gerencia es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía de continuar como negocio en marcha revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la gerencia tenga la intención de liquidar la Compañía o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista. Los responsables del gobierno de la Compañía son responsables de la supervisión del proceso de reportes de información financiera de la Compañía.

#### **Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, podría razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado de aquel que resulte de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o anulación del control interno.



A la Junta Directiva y Accionista de  
Central Latinoamericana de Valores, S. A.  
Página 3

- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas efectuadas por la gerencia.
- Concluimos sobre el uso apropiado por la gerencia de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basados en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones correspondientes en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que la Compañía deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.

Nos comunicamos con los responsables del gobierno de la Compañía en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de la auditoría, así como los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

*PricewaterhouseCoopers*

21 de marzo de 2018

Panamá, República de Panamá

**Central Latinoamericana de Valores, S. A.**

**Estado de Situación Financiera**

**31 de diciembre de 2017**

*(Cifras en balboas)*

	2017	2016
<b>Activos</b>		
Efectivo y cuentas de ahorro (Nota 5)	1,093,822	1,536,554
Depósito a plazo fijo (Nota 5)	353,502	-
Inversiones disponibles para la venta (Notas 6 y 15)	634,000	436,896
Intereses por cobrar	939	5,391
Cuentas por cobrar, neto (Nota 7)	174,131	116,874
Gastos pagados por anticipado	74,118	37,289
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	11,334	-
Propiedades, mobiliario y equipos, neto (Nota 8)	152,682	118,833
Depósitos de garantía y otros activos	5,242	25,680
	<u>2,499,770</u>	<u>2,277,517</u>
<b>Total de activos</b>		
	<u>2,499,770</u>	<u>2,277,517</u>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>		
<b>Pasivos</b>		
Gastos acumulados y retenciones por pagar	158,608	131,194
Impuesto sobre la renta por pagar	-	12,594
Dividendos por pagar (Nota 16)	1,074,554	800,000
	<u>1,233,162</u>	<u>943,788</u>
<b>Total de pasivos</b>		
	<u>1,233,162</u>	<u>943,788</u>
<b>Patrimonio</b>		
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	106,366	182,347
Impuesto complementario	(32,296)	(41,156)
Utilidades no distribuidas	553,315	553,315
	<u>1,266,608</u>	<u>1,333,729</u>
<b>Total de patrimonio (Nota 17)</b>		
	<u>1,266,608</u>	<u>1,333,729</u>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		
	<u>2,499,770</u>	<u>2,277,517</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

**Central Latinoamericana de Valores, S. A.**

**Estado de Resultados**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017**

*(Cifras en balboas)*

	2017	2016
<b>Ingresos</b>		
Comisiones	1,556,111	1,464,722
Agencia de pago y transacciones de mercado internacional	1,574,505	1,530,555
Cuotas de mantenimiento	141,750	148,600
Ingresos financieros (Notas 9 y 15)	128,300	32,547
Servicios de administración	275,130	257,386
Otros (Nota 10)	110,826	142,545
	<u>3,786,622</u>	<u>3,576,355</u>
<b>Total de ingresos</b>		
	<u>3,786,622</u>	<u>3,576,355</u>
<b>Gastos Generales y Administrativos</b>		
Gastos de personal (Notas 11 y 15)	773,472	691,608
Depreciación y amortización (Nota 8)	54,722	62,488
Seguros	86,253	77,470
Gastos custodia y de agencia de pago, registro y transferencia	751,839	727,058
Tarifa supervisión	100,000	100,000
Otros gastos administrativos (Nota 12)	604,017	504,462
	<u>2,370,303</u>	<u>2,163,086</u>
<b>Total de gastos generales y administrativos</b>		
	<u>2,370,303</u>	<u>2,163,086</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		
	1,416,319	1,413,269
<b>Impuesto sobre la renta (Nota 13)</b>		
	(341,765)	(353,098)
<b>Utilidad neta</b>		
	<u>1,074,554</u>	<u>1,060,171</u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.



Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Estado de resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

	2017	2016
Utilidad neta	1,074,554	1,060,171
<b>Otras Partidas de Utilidad Integral:</b>		
Partidas que pueden ser subsecuentemente reclasificadas a resultados:		
Ganancia transferida a resultados	(103,042)	-
Cambio neto en valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	27,061	(4,929)
<b>Total de utilidad integral</b>	<b>998,573</b>	<b>1,055,242</b>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

	Acciones Comunes	Reserva de Valorización de Inversiones Disponibles para la Venta	Impuesto Complementario	Utilidades No Distribuidas	Total
Saldo al 1 de enero de 2017	639,223	182,347	(41,156)	553,315	1,333,729
<b>Utilidad integral:</b>					
Utilidad neta	-	-	-	1,074,554	1,074,554
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	(75,981)	-	-	(75,981)
Total de utilidad integral	-	(75,981)	-	1,074,554	998,573
<b>Transacciones con Accionistas</b>					
Impuesto complementario	-	-	8,860	-	8,860
Dividendos declarados (Nota 16)	-	-	-	(1,074,554)	(1,074,554)
Total de transacciones con accionistas	-	-	8,860	(1,074,554)	(1,065,694)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	639,223	106,366	(32,296)	553,315	1,266,608
Saldo al 1 de enero de 2016	639,223	187,276	-	293,144	1,119,643
<b>Utilidad integral:</b>					
Utilidad neta	-	-	-	1,060,171	1,060,171
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	(4,929)	-	-	(4,929)
Total de utilidad integral	-	(4,929)	-	1,060,171	1,055,242
<b>Transacciones con Accionistas</b>					
Impuesto complementario	-	-	(41,156)	-	(41,156)
Dividendos declarados (Nota 16)	-	-	-	(800,000)	(800,000)
Total de transacciones con accionistas	-	-	(41,156)	(800,000)	(841,156)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	639,223	182,347	(41,156)	553,315	1,333,729

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

## Central Latinoamericana de Valores, S. A.

### Estado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 (Cifras en balboas)

	2017	2016
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,416,319	1,413,269
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	54,722	62,488
Ingreso por intereses, dividendos y otros	(25,258)	(32,547)
Ganancia en venta de inversiones	(103,042)	-
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar	(57,257)	359,575
Aumento en gastos pagados por anticipado	(36,829)	(10,454)
Disminución en depósitos en garantía y otros activos	20,438	-
Aumento (disminución) en gastos acumulados y retenciones por pagar	27,414	(16,973)
Intereses recibidos	132,753	32,734
Impuesto sobre la renta pagado	(365,693)	(409,975)
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>	<b>1,063,567</b>	<b>1,398,117</b>
<b>Flujos de efectivo de actividades de inversión</b>		
Depósito a plazo fijo	(353,502)	150,000
Compra de inversiones disponibles para la venta	(500,000)	-
Ventas y redenciones de inversiones disponibles para la venta	226,915	-
Compra de mobiliario y equipo	(88,572)	(30,858)
<b>Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de inversión</b>	<b>(715,159)</b>	<b>119,142</b>
<b>Flujos de efectivo de actividades de financiamiento</b>		
Impuesto complementario	8,860	(41,156)
Dividendos pagados	(800,000)	(800,000)
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento</b>	<b>(791,140)</b>	<b>(841,156)</b>
(Disminución) aumento neto en el efectivo	(442,732)	676,103
Efectivo al inicio del año	1,536,554	860,451
Efectivo al final del año	1,093,822	1,536,554

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

## Central Latinoamericana de Valores, S. A.

### Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2017 (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, 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).

#### 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 son 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 el funcionamiento de la Junta Directiva, en cuanto a políticas para la toma de decisiones.



**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2017**  
*(Cifras en balboas)*

---

**1. Información General (Continuación)**

**Gobierno Corporativo (continuación)**

Resumen de Políticas (continuación)

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

*Comité de Auditoría:* La función principal es velar por el funcionamiento adecuado del sistema de control interno y la integridad de la información financiera de Central Latinoamericana de Valores, S. A. Estará integrado por al menos tres (3) directores de Central Latinoamericana de Valores, S. A., y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto.

Serán invitados a participar, con derecho a voz, el Gerente General y el Auditor Interno del grupo económico, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

*Comité de Riesgos:* Su principal función es identificar, establecer e implementar criterios para minimizar los riesgos inherentes a las operaciones que realiza Central Latinoamericana de Valores, S. A., basado en las mejores prácticas y estándares internacionales. Estará integrado por al menos tres (3) directores de Central Latinoamericana de Valores, S. A., y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto.

Serán invitados a participar, con derecho a voz, el Gerente General, Oficial de Riesgos del grupo económico y Oficial de Cumplimiento, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

*Comité de Ética y Cumplimiento:* 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 Participantes cumplan con todas las Reglas Internas de Central Latinoamericana de Valores, S. A. Estará integrado por al menos tres (3) directores de Central Latinoamericana de Valores, S. A., y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto.

Serán invitados a participar, con derecho a voz, el Gerente General, Oficial de Cumplimiento y Auditor Interno del grupo económico, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2017**  
*(Cifras en balboas)*

---

**1. Información General (Continuación)**

**Directores, Directores Independientes y Ejecutivos**

Los Directores y Directores Independientes de la Compañía no son directa ni indirectamente, ni individual, ni conjuntamente propietarios efectivos de un número controlador de acciones comunes de la Compañía Matriz. Ningún Director ni Director Independiente 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.

En reunión del 4 de mayo de 2017, la Asamblea de Accionistas aprobó la modificación al pacto social, con el fin de integrar, como mínimo, dos (2) Directores Independientes a la Junta Directiva de la Compañía.

**Reglamento Interno**

La Compañía cuenta con Reglamento Interno que norma el funcionamiento de las mismas, basado en principios generales del Gobierno Corporativo.

**Código de Ética y Conducta**

La Compañía ha adoptado un Código de Ética y 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.

Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Junta Directiva el 21 de marzo de 2018.

**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 consistentemente 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.

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2017**  
*(Cifras en balboas)*

---

**2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)**

**Base de Preparación (continuación)**

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 2017 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 y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado el 31 de diciembre de 2017, 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. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adaptación anticipada. No se espera que la nueva norma tenga un impacto en la clasificación de activos y pasivos.
- 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. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada. La Administración ha estimado que el impacto de la adopción de esta norma no será significativa.

No existen otras normas y enmiendas emitidas y que aún no son efectivas que podrían tener un impacto material en la Compañía.

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2017**  
*(Cifras en balboas)*

---

**2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)**

**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 los resultados.

**Inversiones Disponibles para la Venta**

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

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

Las compras y ventas de los valores disponibles para la venta son reconocidas a la fecha de liquidación, siendo esta la fecha en que el activo es entregado o recibido por la entidad.

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.



Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

**Inversiones Disponibles para la Venta (continuación)**

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

**Propiedades, Mobiliario y Equipos, Neto**

El edificio, mobiliario, equipos 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 10 años
Mobiliario	10% a 33.33%	3 a 10 años
Equipos	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 estado de situación financiera.

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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

**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.

*Agencia de Pago y Transacciones de mercado internacional*

Los servicios prestados de agente de emisión de pago, registro y transferencia de los valores migrados en la plataforma I-link y los servicios de custodia son registrados en base los términos y condiciones del contrato.

*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 estado de situación financiera.

**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.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

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

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(b) Riesgo de Crédito (continuación)

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

	2017		2016	
Sector financiero	853,164	100%	-	0%
Sector gobierno	-	0%	325,576	100%
	<u>853,164</u>	<u>100%</u>	<u>325,576</u>	<u>100%</u>

(c) Riesgo de Liquidez

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

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 estado de situación financiera.

	Menos de 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
<b>31 de diciembre de 2017</b>					
Efectivo y cuentas de ahorro	1,093,822	-	-	-	1,093,822
Depósito a plazo fijo	353,502	-	-	-	353,502
Inversiones disponibles para la venta	499,662	-	-	134,338	634,000
Intereses por cobrar	939	-	-	-	939
Cuentas por cobrar, neto	174,131	-	-	-	174,131
Gastos pagados por anticipado	74,118	-	-	-	74,118
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	11,334	-	-	-	11,334
Propiedades, mobiliario y equipos, neto	76,626	44,099	31,957	-	152,682
Depósitos de garantía y otros activos	-	-	5,242	-	5,242
	<u>2,284,134</u>	<u>44,099</u>	<u>37,199</u>	<u>134,338</u>	<u>2,499,770</u>



**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2017**  
*(Cifras en balboas)*

**3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)**

**Factores de Riesgos Financieros (continuación)**

*(c) Riesgo de Liquidez*

	<u>Menos de 1 año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>	<u>Sin Vencimiento</u>	<u>Total</u>
<b>31 de diciembre de 2016</b>					
Efectivo y cuentas de ahorro	1,536,554	-	-	-	1,536,554
Inversiones disponibles para la venta	-	-	325,576	111,320	436,896
Intereses por cobrar	5,391	-	-	-	5,391
Cuentas por cobrar, neto	116,874	-	-	-	116,874
Gastos pagados por anticipado	37,289	-	-	-	37,289
Propiedades, mobiliario y equipos, neto	13,221	88,200	17,412	-	118,833
Depósitos de garantía y otros activos	-	-	25,680	-	25,680
	<u>1,709,329</u>	<u>88,200</u>	<u>368,668</u>	<u>111,320</u>	<u>2,277,517</u>

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

	<u>Menos de 1 año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>	<u>Sin Vencimiento</u>	<u>Total</u>
<b>31 de diciembre de 2017</b>					
Gastos acumulados y retenciones por pagar	158,608	-	-	-	158,608
Dividendos por pagar	1,074,554	-	-	-	1,074,554
	<u>1,233,162</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,233,162</u>

	<u>Menos de 1 año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>	<u>Sin Vencimiento</u>	<u>Total</u>
<b>31 de diciembre de 2016</b>					
Gastos acumulados y retenciones por pagar	128,991	-	2,203	-	131,194
Impuesto sobre la renta por pagar	12,594	-	-	-	12,594
Dividendos por pagar	800,000	-	-	-	800,000
	<u>941,585</u>	<u>-</u>	<u>2,203</u>	<u>-</u>	<u>943,788</u>

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2017**  
*(Cifras en balboas)*

**3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)**

**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 1 de 8 de julio de 1999 (Ley de Valores), sus reformas y el Artículo 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.

**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).

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2017**  
*(Cifras en balboas)*

**3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)**

**Estimación del Valor Razonable (continuación)**

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
<b>31 de diciembre de 2017</b>				
Inversiones disponibles para la venta	134,338	499,662	-	634,000
<b>31 de diciembre de 2016</b>				
Inversiones disponibles para la venta	436,986	-	-	436,986

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 2017. Este nivel incluye las acciones que marcaron por encima del 57% 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:

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

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2017**  
*(Cifras en balboas)*

**4. Juicios Críticos**

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

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

*a. Deterioro de Activos Financieros Disponibles para la Venta*

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

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

*b. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros*

El valor razonable de los instrumentos financieros que no son cotizados en los mercados activos son determinados usando técnicas de valuación. Cuando las técnicas de valuación (por ejemplo, modelos) son usadas para determinar los valores razonables, ellas son validadas y revisadas periódicamente por personal calificado.

En la medida de lo posible, los modelos usan solamente información observable, sin embargo, áreas tales como riesgo de crédito (propio y de la contraparte), volatilidades y correlaciones requieren juicio para hacer los estimados. Los cambios en las asunciones acerca de estos factores pudieran afectar el valor razonable reportado de los instrumentos financieros.

**Central Latinoamericana de Valores, S. A.**

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2017**  
*(Cifras en balboas)*

**5. Efectivo, Cuentas de Ahorro y Depósito a Plazo Fijo**

El efectivo y depósitos en bancos se resumen a continuación:

	2017	2016
Efectivo en caja	350	350
Cuenta corrientes	908,762	256,180
Cuenta de ahorros	184,710	1,280,024
	<u>1,093,822</u>	<u>1,536,554</u>

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

La Compañía mantiene depósito a plazo fijo por B/.353,502, con tasa de interés de 4% y vencimiento el 26 de marzo de 2019.

**6. Inversiones Disponibles para la Venta**

Las inversiones disponibles para la venta se resumen como sigue:

Tipo de Inversión	2017	2016
Acciones de capital	134,338	111,320
Bonos de la República de Panamá, con tasa de interés anual de 9.375% y vencimiento el 1 de abril de 2029	-	325,576
Bonos corporativos emitidos por compañías locales, con tasas de interés anual de 3.25% y vencimiento hasta el 20 de septiembre de 2018	499,662	-
	<u>634,000</u>	<u>436,896</u>

**Central Latinoamericana de Valores, S. A.**

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2017**  
*(Cifras en balboas)*

**6. Inversiones Disponibles para la Venta (Continuación)**

El 2 de febrero de 2017, se vendieron Bonos de Deuda Pública Externa de la República de Panamá 2029, a valor de mercado, generando una ganancia de B/.103,042, la cual está reconocida como ingresos por inversiones en el estado de resultados.

El movimiento de estas inversiones se presenta a continuación:

	2017	2016
Saldo al inicio del año	436,896	441,825
Compras	500,000	-
Ventas	(226,915)	-
Ganancia realizada en ventas	(103,042)	-
Cambio neto en el valor razonable	27,061	(4,929)
	<u>634,000</u>	<u>436,896</u>

**7. Cuentas por Cobrar**

Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía mantenía B/.121,486 (2016: B/.54,475) 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.

**8. Propiedades, Mobiliario y Equipos, Neto**

El movimiento de propiedades, mobiliario y equipos, se presenta de la siguiente manera:

	31 de diciembre de 2017					Total
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario	Equipo Rodante	Equipo de Oficina	
Saldo neto al inicio del año	26,896	25,591	6,195	1	60,150	118,833
Adiciones	-	32,688	18,315	-	37,900	88,903
Ventas y descartes	-	-	(88)	(1)	(243)	(332)
Depreciación del año	(13,498)	(3,965)	(2,464)	-	(34,795)	(54,722)
Saldo neto al final del año	<u>13,398</u>	<u>54,314</u>	<u>21,958</u>	<u>-</u>	<u>63,012</u>	<u>152,682</u>
Al costo	202,374	109,362	63,295	-	303,053	678,085
Depreciación y amortización acumuladas	(188,976)	(55,048)	(41,337)	-	(240,041)	(525,403)
Saldo neto al final del año	<u>13,398</u>	<u>54,314</u>	<u>21,958</u>	<u>-</u>	<u>63,012</u>	<u>152,682</u>



**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2017**  
*(Cifras en balboas)*

**8. Propiedades, Mobiliario y Equipos, Neto (Continuación)**

	31 de diciembre de 2016					Total
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario	Equipo Rodante	Equipo de Oficina	
Saldo neto al inicio del año	40,395	19,323	2,815	1	87,929	150,463
Adiciones	-	9,517	4,899	-	16,442	30,858
Depreciación del año	(13,499)	(3,249)	(1,519)	-	(44,221)	(62,488)
Saldo neto al final del año	<u>26,896</u>	<u>25,591</u>	<u>6,195</u>	<u>1</u>	<u>60,150</u>	<u>118,833</u>
Al costo	202,374	76,675	48,552	9,995	329,865	667,461
Depreciación y amortización acumuladas	(175,478)	(51,084)	(42,357)	(9,994)	(269,715)	(548,628)
Saldo neto al final del año	<u>26,896</u>	<u>25,591</u>	<u>6,195</u>	<u>1</u>	<u>60,150</u>	<u>118,833</u>

De acuerdo al avalúo realizado el 3 de mayo de 2016, el valor del mercado de la propiedad horizontal es de B/.700,000.

**9. Ingresos Financieros**

A continuación se presenta el detalle de los ingresos financieros:

	2017	2016
Intereses	18,509	29,256
Dividendos	4,070	3,291
Ganancia en venta de inversiones	103,042	-
Otros	2,679	-
	<u>128,300</u>	<u>32,547</u>

**10. Otros Ingresos**

Los otros ingresos se detallan de la siguiente manera:

	2017	2016
Fideicomisos	-	133
Membresía	32,000	17,000
Sistema de compensación	40,500	42,239
Otros	38,326	83,173
	<u>110,826</u>	<u>142,545</u>

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2017**  
*(Cifras en balboas)*

**11. Gastos de Personal**

Los gastos de personal se detallan de la siguiente manera:

	2017	2016
Salarios	499,919	422,375
Gastos de representación	114,623	88,601
Prestaciones laborables	82,430	73,754
Participación de utilidades	63,850	44,009
Indemnización y prima de antigüedad	12,650	62,869
	<u>773,472</u>	<u>691,608</u>

**12. Otros Gastos Administrativos**

A continuación se presenta el detalle de otros gastos administrativos:

	2017	2016
Honorarios profesionales	116,233	138,480
Impuestos	68,254	59,943
Gastos legales	53,366	14,006
Dietas	52,300	40,350
Luz y teléfono	48,004	43,831
Viajes al exterior	36,210	13,085
Mantenimiento PH BVP	34,882	31,496
Reuniones, charlas y eventos	32,425	21,211
Mantenimiento	25,428	15,679
Auditoría	25,334	23,700
Entrenamiento, cursos y seminarios	9,803	5,265
Publicidad	6,932	6,754
Cuotas y suscripciones	6,808	1,135
Papelería y útiles de oficina	5,508	5,978
Donaciones	4,700	10,000
Gastos bancarios	4,632	2,935
Transporte y gasolina	3,412	3,858
Otros	69,786	66,756
	<u>604,017</u>	<u>504,462</u>

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

13. 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 renta neta gravable. La conciliación de la renta neta gravable, con la utilidad antes de impuesto sobre la renta según los estados financieros se presenta a continuación:

	2017	2016
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,416,319	1,413,269
Menos: Ingresos exentos y/o no gravables	(128,300)	(32,547)
Más: Gastos no deducibles	79,041	31,671
Renta neta gravable	<u>1,367,060</u>	<u>1,412,393</u>
Impuesto sobre la renta corriente 25%	<u>341,765</u>	<u>353,098</u>

Según regulaciones vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres (3) últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2017.

14. 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 y sus reformas.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

14. Activos en Administración y Custodia (Continuación)

Al 31 de diciembre, el valor de los activos que mantenía en custodia, y/o depósitos en bancos se presenta a continuación:

	2017	2016
Renta fija	8,298,174,576	7,864,483,890
Valores del Estado	5,455,422,878	5,129,228,873
Renta variable	5,287,802,579	4,479,050,252
Fondos	2,699,231,109	2,558,504,854
Pagarés	342,637,639	261,743,484
Cerpanes	50,104,124	57,135,531
Depósitos en bancos	17,959,581	14,829,328
	<u>22,151,332,486</u>	<u>20,364,976,212</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 2017, un total combinado de efectivo B/.2,020,000 (2016: B/.1,770,000) 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.

15. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2017	2016
<b>Saldos</b>		
Inversiones disponibles para la venta	<u>27,838</u>	<u>22,270</u>
Reserva de valorización de inversiones disponibles para la venta	<u>25,206</u>	<u>19,638</u>
Dividendos por pagar	<u>1,074,554</u>	<u>800,000</u>
<b>Transacciones</b>		
Intereses y dividendos	<u>1,670</u>	<u>891</u>
Compensación al personal clave	<u>320,583</u>	<u>386,017</u>

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2017**  
*(Cifras en balboas)*

**16. Dividendos Declarados**

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

Tipo de Dividendo	Dividendo Declarado	Dividendo por Acción	Fecha de Declaración	Forma de Pago
<b>2017</b>				
Ordinario	<u>1,074,554</u>	<u>2,149</u>	31 de diciembre de 2017	Anual
<b>2016</b>				
Ordinario	<u>800,000</u>	<u>1,600</u>	31 de diciembre de 2016	Anual

**17. 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 2017, el Fiduciario mantenía un total de bienes fideicomitados a favor de la Compañía por la suma de B/.3,586,062 (2016: B/.2,863,687), incluidas en el total de inversiones disponibles para la venta y depósitos a plazo fijo por B/.308,454 (2016: B/.300,000) con fines de garantizar las operaciones de esa subsidiaria.

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

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2017**  
*(Cifras en balboas)*

**18. Contingencias**

Existen litigios interpuestos en contra de la Compañía, sobre los cuales la Administración de la Compañía y sus asesores legales estiman que no se espera que el resultado de estos procesos generen un efecto adverso sobre la situación financiera de la Compañía.