

Memoria 2018

LATINEX
HOLDINGS



Dignatarios

Arturo Gerbaud
Roberto Brenes
Roberto Jiménez
Marielena García-Maritano

Presidente
Vicepresidente
Tesorero
Secretaria



Ejecutivos de las Subsidiarias

Olga Cantillo
Vicepresidenta 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

Ejecutivos de las Subsidiarias

Nayarith Oliva
Auditora Interna

Josimar Vásquez
Oficial de Riesgos

Alexander Quezada
Gerente de Desarrollo de Mercados

Karla Vidal
Gerente de Administración y Desarrollo Organizacional

Viodelda Barrías
Gerente de Comunicaciones y Relaciones Públicas



Mensaje del Presidente

Señores accionistas:

Me complace dirigirme a ustedes para comentarles acerca del desempeño de Latinex Holdings Inc. y de sus principales subsidiarias: la Bolsa de Valores de Panamá y la Central Latinoamericana de Valores (Latin Clear).

2018 fue un año un poco complicado, pero con buenos resultados y grandes satisfacciones para la empresa.

El mercado primario registró un volumen de US\$4,056,752,750, que fue sustancialmente superior a los US\$2,951,326,040 del 2017. El mercado secundario, sin embargo, tuvo una ligera disminución, ya que se negociaron US\$1,436,993,080 frente a US\$1,651,353,203 del 2017. Además, se dieron recompras por US\$605,949,423, frente a US\$720,780,043 del 2017. Por lo tanto, desde un punto de vista operativo el volumen total negociado (mercado primario, secundario y recompras) alcanzó un monto de US\$6,099,695,253, lo cual fue significativamente superior a los US\$5,323,459,287 del 2017.

La actividad de custodia de valores, por otro lado, tuvo un buen desempeño. Latin Clear cerró el año con un saldo de custodia de US\$22,016,425,992, y logró mantener la calificación de riesgo en "A", con una mejora de "estable" a "positiva".

Desde una perspectiva financiera, en 2018 se obtuvieron muy buenos resultados, con un total de ingresos de US\$7,949,312 contra US\$7,321,266 del año anterior. La utilidad del periodo después de impuestos fue de US\$2,454,288, frente a US\$2,199,197 del 2017, lo cual equivale a una utilidad básica por acción de US\$0.1663, que sobrepasó los US\$0.1490 del año anterior. Esto representa un atractivo rendimiento sobre patrimonio promedio de 20.03%.

Es importante agregar que las principales cuentas del balance del grupo siguen mostrando cifras halagadoras, con un total de activos de US\$13,793,238, un alto nivel de liquidez e inversiones y un bajo nivel de apalancamiento. El patrimonio total del grupo, al cierre del 2018, es de US\$12,474,481.

Por otro lado, la Junta Directiva y la administración siguen enfocadas en el desarrollo del plan estratégico del grupo, que pretende convertir a Panamá en un hub regional del mercado de capitales. En este sentido, concluimos con la implementación del nuevo sistema de negociación, Nasdaq Market Technology, que es utilizado por más de 100 bolsas de valores a nivel mundial, el cual salió a producción, en forma exitosa, el 21 de enero de 2019. Se trata de una importante inversión tecnológica, que nos permite elevar considerablemente nuestros estándares de servicio y de seguridad en la ejecución de las negociaciones, y concentrar nuestros esfuerzos en la estrategia de desarrollo y regionalización de la empresa, con la cual este sistema es altamente compatible.

Cabe agregar que también lanzamos exitosamente el App de la Bolsa de Valores de Panamá para las versiones de Android e iOS.

La figura de Operador Remoto, que actualmente funciona entre las bolsas de Panamá y El Salvador, continúa dando buenos resultados. Esta figura permite que casas de valores de un país accedan directamente a las plataformas de negociación de otro país, y viceversa. En 2018 se efectuaron 289 transacciones de esta naturaleza por un total de US\$64,171,713, de las cuales 246 (por US\$21,395,793) fueron efectuadas a través de la Bolsa de Valores de Panamá. Lo anterior implicó un aumento considerable frente al 2017, en que ocurrieron 161 transacciones que totalizaron US\$17,090,846, de las cuales 148 (por un monto total de US\$13,140,846) fueron efectuadas a través de nuestra bolsa. Seguimos analizando y profundizando la relación existente con El Salvador para incorporar mejoras, temas promocionales y nuevos productos, así como para proyectar relaciones de este tipo con otras jurisdicciones.

Continuamos trabajando con Euroclear para mantener y seguir impulsando lo referente al enlace iLink, 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. Luego de lograr que se reactivara la promoción de la fase I del enlace, que corresponde a valores del gobierno y cuasi gobierno, continuamos ahora con esfuerzos para mantener esta relación y, además, dar cabida al lanzamiento de la fase II, que incluye renta fija corporativa. Y me complace comentar que hace algunos días se emitieron y colocaron, en forma exitosa, notas del tesoro de la República de Panamá por US\$1,000,000,000, las cuales fueron listadas en la Bolsa de Valores de Panamá precisamente utilizando la plataforma de Euroclear.

Concluimos el proyecto del replanteamiento integral del gobierno corporativo de la empresa. En este sentido, logramos la aprobación por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores de los reglamentos internos de la Bolsa de Valores de Panamá y de Latin Clear; implementamos los códigos de ética y conducta y de gobierno corporativo, y conformamos nuevos comités para temas de tecnología y de capital humano. Y para este año contaremos con un plan de recomendaciones de buen gobierno corporativo para los emisores, puestos de bolsa y participantes, siguiendo las mejores prácticas de divulgación de información.

Nuestra siempre profesional y dinámica administración continúa implementando planes y programas para mejorar y consolidar la empresa desde el punto de vista operativo en todas las áreas, así como para elevar su perfil. En este sentido, se ha participado en innumerables seminarios, charlas, foros, giras, entrevistas y publicaciones, tanto a nivel nacional como internacional. Y nuestro tradicional Foro de Inversionistas fue especialmente exitoso, con la participación de más de 600 personas (100 más que en el de 2017).

En resumidas cuentas, mi mensaje este año para ustedes es que la empresa continúa con su buen desempeño y tiene trazada una hoja de ruta ambiciosa que cada vez se ve más clara y con objetivos alcanzables.

Atentamente,

Arturo Gerbaud
Presidente de la Junta Directiva

Junta Directiva



Arturo Gerbaud De La Guardia Director Independiente y Presidente

Graduado en Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad 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.

Roberto Brenes Director y 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).

Roberto A. Jiménez A. Director y 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.

Marielena García-Maritano Directora y 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, Capítulo Panamá, entre otros.

Rolando Arias 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.

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 bursátil.

Ricardo Zarak 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).

Gary Chong Hon Director

Posee con una Maestría en Administración de Empresas (Finanzas Corporativas y Estrategia) de Georgetown University (The Robert Emmett McDonough School of Business) y un Bachelor of Science en Administración de Negocios (Finanzas y Negocios Internacionales) de Villanova University. Cuenta con más de 18 años de experiencia desempeñándose en las áreas de banca de inversión, consultoría mercados financieros y de valores. Desde el año 2002 hasta la fecha, ocupa la posición de Vicepresidente Asistente de Banca de Inversión en Banco General, S.A. Previamente, el señor Chong Hon laboró en KPMG Consulting, Inc. (Miami, FL) como Consultor de Servicios Financieros para el sector de Bienes Raíces y Hotelaría. Actualmente es tesorero de Fundación Pro-Enfermos Contra el Cáncer (Fundacáncer).

Christine Müller 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.

Carlos Mendoza Director

Posee Master of Public Policy de Harvard University - John F. Kennedy School of Government y un Bachelor of 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, el señor Mendoza 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.

José Montero 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.

Olga Cantillo Vicepresidenta Ejecutiva y Gerente General de Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Cuenta con 28 años de experiencia profesional en la industria financiera con especialidad en banca y mercado de valores. Ha tenido bajo su cargo responsabilidades de operaciones de inversiones y bancarias en instituciones financieras locales y regionales, tales como Vicepresidente de Operaciones en MMG Bank, HSBC Bank Panamá, Banistmo Securities, Inc., entre otros. Cuenta con Licencia de Corredor de Valores, Licencia de Ejecutivo Principal y estudios en Banca y Finanzas de ULACIT. Es Presidente de la Asociación de Mercados de Capitales de las Américas (AMERCA), Tesorera de la Asociación de Depósitos Centrales de Valores de las Américas (ACSDA), Directora de la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB), Directora Independiente de BI BANK Panamá, 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 directora de la Bolsa de Valores de Panamá.

Comités permanentes

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.

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 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 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
- Gary Chong-Hon

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, los Gerentes Generales, 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
- Gary Chong-Hon

Comité de Inversiones y Finanzas



Su principal función es: i) 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 y ii) velar por la gestión efectiva y eficiente de los fondos, planes estratégicos, financieros y estructura de capital de la Compañía y sus Subsidiarias, y realizar recomendaciones a la Junta Directiva según lo considere necesario. 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
- Carlos Mendoza
- Gary Chong-Hon

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, 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, los Gerentes Generales y otros Oficiales o Gerentes de las empresas subsidiarias, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

Miembros:

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



Comité de Capital Humano

Encargado de analizar lo concerniente a selección, remuneración, terminación, plan de sucesión y evaluación de ejecutivos clave de la Compañía y sus subsidiarias. Estará integrado por el Presidente de la Junta Directiva y al menos dos (2) directores, de los cuales al menos uno (1) deberá cumplir con el criterio de independencia. Por decisión de la Junta Directiva, también el Comité podrá estar conformado 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, así como el necesario criterio de independencia. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto. Serán invitados a participar, con derecho a voz, el Vicepresidente Ejecutivo de Latinex Holdings, Inc., el responsable de recursos humanos del grupo, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

Miembros:

- Arturo Gerbaud
- Marielena García-Maritano
- Rolando Arias
- Roberto Jiménez



Comités de las Subsidiarias

Adicionalmente, cada una de las subsidiarias (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
- Comité de Tecnología

Otros

Por otro lado se cuenta con los siguientes Consejos:

- Consejo Asesor de iLink
- Consejo Técnico de Emisores



Gobierno Corporativo

Conforme a las disposiciones contenidas en el Pacto Social y los Estatutos, la Compañía ha estado desarrollando y adoptando, continuamente y de manera voluntaria, un esquema de Gobierno Corporativo con el objeto de:

- Definir las mejores prácticas que seguirá Latinex Holdings, Inc. y sus subsidiarias para con todos sus grupos de interés (accionistas, miembros de la Junta Directiva y Comités, clientes, proveedores y acreedores, aliados estratégicos, el Estado, entes reguladores, medios de comunicación, público en general, entre otros).
- Apoyar a la Junta Directiva en el examen, evaluación y vigilancia permanente del sistema contable, financiero y de control de riesgos de la Compañía.
- 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 para la toma de decisiones.
- Establecer guías explícitas para el funcionamiento de la Junta Directiva, en cuanto a políticas para la toma de decisiones.

El 01 de marzo de 2018 la Compañía adoptó un Código de Gobierno Corporativo que tiene como objeto definir las mejores prácticas que seguirá Latinex Holdings, Inc. y sus Subsidiarias para con todos sus grupos de interés, en adición a lo que establece la Ley, el Pacto Social, los Estatutos de cada sociedad, y cualquier otra política que haya sido debidamente aprobada por la Junta Directiva.

En adición, durante el 2018 la Administración y el Comité de Gobierno Corporativo trabajaron activamente en la actualización de los Estatutos, Código de Conducta y Código de Gobierno Corporativo a fin de ir adaptándolo a las mejores prácticas. Dichas actualizaciones fueron aprobadas por la Junta Directiva.

Código de Conducta

La Compañía ha adoptado un Código Ética y Conducta para asegurar que todos los Directores, Dignatarios, Miembro o invitado de los Comités de Junta Directiva, Representantes Legales, Gerentes y Colaboradores de la Compañía cumplan con las más altas normas de conducta. El Código gobierna relaciones con principios de honestidad, diligencia y lealtad, contiene reglas específicas para el tratamiento de los conflictos de interés y regula aquellas conductas prohibidas tales como el uso de información confidencial y privilegiada, comportamientos deshonestos o injustos, soborno, corrupción, entre otras.

En diciembre de 2018 se incorporaron Políticas contra el Soborno y la Corrupción con el objeto prevenir, detectar y sancionar cualquier acto de soborno y corrupción de las sociedades del Grupo Latinex.

Gestión de Cumplimiento

La Unidad de Cumplimiento participó activamente en los diversos proyectos especiales de la Compañía, dentro de los cuales podemos mencionar:

- Emisores de Valores: En mayo de 2018 se conformó una Mesa de Trabajo integrada por representantes de la Superintendencia del Mercado de Valores, Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y los diversos gremios del mercado (Cámara de Emisores, CAPAMEC y CASIP) con el objeto de automatizar y mejorar el proceso de registro de las ofertas públicas de valores. La Mesa trabajó activamente en el desarrollo de diversas propuestas.
- Marco Regulatorio: La Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear) 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 alinearla con los nuevos productos y cambios normativos del país. En este sentido, podemos mencionar los siguientes:
 - Revisión de los Reglamentos Internos y Manuales de Latin Clear y Bolsa de Valores de Panamá, los cuales fueron aprobados por la Superintendencia del Mercado de Valores.
 - Revisión de los distintos Proyectos de Acuerdos abiertos a consulta pública para la Superintendencia del Mercado de Valores.
 - Revisión del Proyecto de Ley de Modernización del Sistema Financiero.
- Integración de los Mercados: A través del Comité de Regulación de AMERCA se apoyó a los diversos países de la región a fin de coadyuvar con la integración regional de los mercados.

Gestión de Riesgos

Durante el año 2018 se creó la matriz de riesgo integral, en donde se identifica cada uno de los procesos realizados por área con sus respectivos controles. Adicional, se implementó el formulario para la identificación del riesgo de los productos y servicios nuevos ofrecidos por la entidad.

Gestión de Auditoría Interna

En base al plan anual de auditoría interna aprobado para el año 2018, se realizaron modificaciones producto de asignaciones especiales que se incluyeron y replantearon en la ejecución, dando como resultado recomendaciones por implementar. Así mismo, se les dio el debido seguimiento a las recomendaciones que aún se mantenían pendientes, a fin de que se concluyeran con la debida implementación. Se realizó la certificación interna para el programa de Qualified Intermediary (QI) del Internal Revenue Service (IRS) de Estados Unidos para la Central Latinoamericana de Valores, S.A.



Quiénes somos

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.

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 del Mercado de Valores y funciona desde junio de 1990.

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 anual

Para la Bolsa de Valores de Panamá (BVP) y la Central Latinoamericana de Valores (Latin Clear) en el 2018 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 una de las economías latinoamericanas 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

Durante el 2018 se continuó el trabajo de la integración de mercados, sumándose Operadores Remotos de Panamá y El Salvador al proyecto. A través de esta figura, los corredores de bolsa autorizados en cada país pueden 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. Cabe destacar que todas las transacciones se negociaron y liquidaron sin contratiempo alguno, reforzando la confianza en el mercado integrado y sentando las bases para la unión con otros mercados. Durante el año pasado, por esta vía se registraron más de 280 transacciones por USD 64.2 millones.

Como parte de las próximas etapas de integración, durante el año se tuvieron reuniones de trabajo entre las Bolsa de Valores de Guatemala, Quito y Guayaquil y actores del mercado local como la Bolsa de Valores de Panamá y la Superintendencia del Mercado de Valores.

Se participó en el I Foro Internacional de Emisores de los Mercados de Valores de las Américas (FIMVA), coordinado por la Asociación de Mercados de Capitales de las Américas (AMERCA). El mismo tuvo como sede la ciudad de Santo Domingo, República Dominicana y reunió a participantes de los mercados de valores de Centroamérica, Panamá, Ecuador y República Dominicana. Dicho evento fue el marco propicio para el lanzamiento de la nueva marca de AMERCA, cuyo objetivo fundamental es desarrollar un modelo de integración de los mercados de valores a nivel regional, aprovechando el éxito alcanzado por El Salvador y Panamá.

Hub de mercado de capitales de la región

Otro de los proyectos estratégicos es el enlace iLink que se trabaja de la mano con Euroclear, el cual permite que instrumentos emitidos en Panamá y que hayan sido debidamente autorizados por estos, 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.

iLink





Sostenibilidad

Se estuvo promoviendo, entre los actores del mercado local y regional, las finanzas sostenibles y a la vez, analizando el impacto de las innovaciones en el mercado bursátil, tales como el lanzamiento de bonos verdes.

En el campo ambiental, la BVP anunció el pasado 17 de septiembre, la adhesión a Sustainable Stock Exchanges Initiative (SSE), puesta en marcha por Naciones Unidas en 2009 y reforzó las políticas de buen gobierno corporativo.

Durante marzo, en conmemoración del Día Internacional de la Mujer, se llevó a cabo el evento "Ring the Bell for Gender Equality". La BVP se sumó a más de 60 bolsas de valores en todo el mundo a dar un campanazo para buscar destacar que el sector privado puede incentivar la participación de la mujer en la economía global y así promover el desarrollo sostenible.

En septiembre, los principales actores del sector financiero panameño y actores clave del sector gubernamental y no gubernamental se reunieron para establecer el "Grupo de trabajo de finanzas sostenibles". Este grupo tiene como responsabilidad el trabajar colaborativamente para abordar los temas ambientales, sociales y de gobernanza, también conocidos como temas de sostenibilidad, en las diferentes actividades del sistema financiero. El objetivo de dicho grupo es que Panamá se posicione como un centro de financiamiento sostenible en la región.

Con estos pasos reafirmamos nuestro compromiso de contar con un mercado regional integrado, el cual sea de mayor atractivo y genere mayor interés para inversionistas a nivel global y pueda desarrollarse en conjunto, tomando en cuenta las realidades actuales y previendo los cambios necesarios para el desarrollo de los mercados de manera sostenible en términos medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés).

Durante todo el año, nos enfocamos en la implementación de un moderno sistema de negociación: Nasdaq ME. Esta iniciativa no solo aporta a nuestra visión, sino también al crecimiento sostenible del mercado de capitales panameño y la globalización bursátil. Para la BVP, iniciativas como la migración a sistemas con mayor soporte tecnológico, conectividad y robustez, son la base para el surgimiento de nuevas aplicaciones, mejoras y creación de productos. Todo esto nos permitirá la diversificación de nuestra base de inversionistas, expandiéndonos a un mercado más internacional y aportando a la economía panameña.

Se lanzó la app móvil Bolsa de Valores de Panamá. La herramienta ofrece acceso a información sobre el mercado de capitales y está desarrollada para ser descargada en los sistemas operativos Android: Google Play y iOS: App Store. La misma permite a los usuarios contar con información actualizada de emisores listados en la Bolsa de Valores de Panamá, instrumentos en circulación, estadísticas del mercado, indicadores bursátiles y noticias de actualidad relacionadas con el mercado de capitales. La aplicación facilita a inversionistas el seguimiento de sus múltiples portafolios de inversión de una manera consolidada y así llevar un seguimiento más efectivo a sus inversiones en instrumentos que se negocien en la Bolsa de Valores de Panamá (BVP).

Tecnología





Educación bursátil

Durante el año se dio inicio al Programa de Educación, el cual contempla desarrollar un modelo educativo financiero y bursátil inherente, que integre los distintos actores del mercado, generando una nueva cultura de conocimiento sobre el mercado público de valores, impulsando a través de la cátedra educativa la formación de los actuales y nuevos inversionistas para tomar nuevas y mejores decisiones de inversión, propiciando un mercado más visible, que contribuya con ello a la competitividad inversionista y al desarrollo del mercado de valores en Panamá.

De igual forma se capacitó a periodistas y a la Superintendencia del Mercado de Valores sobre el funcionamiento de la BVP-LC.

Apoyamos gestiones de RSE enfocados en los Objetivos de Responsabilidad Sostenible de la ONU, tales como: #1 Fin de la pobreza, #3 Salud y bienestar, #4 Educación de Calidad, #5 Igualdad de género, #8 Trabajo decente y crecimiento económico, #10 Reducción de las desigualdades y #17 Alianzas para lograr los objetivos, mediante diferentes programas de apoyo y actividades:

Mi Primer Salario – Las Claras de Voces Vitales

Fundación Transición a la Vida

Fundación Calicanto

FANLYC – Relevo por la vida

Donaciones varias

A nuestros colaboradores, charlas de salud y bienestar y ronda médica

Responsabilidad social empresarial



Cifras

Emisiones inscritas

El mercado de capitales constituye un eje transversal que atraviesa los principales sectores de la economía, en donde la BVP, entidad fundada hace 29 años, representa una alternativa de diversificación para el levantamiento de deuda y/o capital de las 198 empresas que al cierre del 2018 acuden a ella, en la cual se alcanzó una capitalización del mercado accionario de USD 18,999.1 millones y un valor de mercado de la deuda de USD 15,796.1 millones.

En total en el 2018 se registraron en la BVP 27 nuevas emisiones con un monto inscrito de USD 4,201.2 millones, que representa un incremento de 30.2% sobre el año anterior (USD 3,227.3 millones), donde el 38.0% de este monto inscrito fue colocado durante el año, representando a su vez un incremento de 122.7% sobre las colocaciones de montos inscritos en el 2017, lo que equivale en términos absolutos a un incremento de USD 879.2 millones. Estas nuevas emisiones se componen de 15 emisores nuevos y el resto, corresponden a emisores recurrentes. De estas emisiones registradas y listadas en el 2018, un total de 18 emisiones fueron de renta fija y 9 de renta variable, siendo de este último grupo 7 emisiones de acciones de fondos.

Dentro de los nuevos emisores del 2018 que debutaron en renta fija se encuentran Banco Interamericano de Desarrollo con notas corporativas por USD 100.0 millones y dentro de los programas de bonos corporativos rotativos se encuentran Kadima Holdings, S.A. por USD 90.0 millones, Star Group Investment, S.A. por USD 70.0 millones, Banisi, S.A. por USD 50.0 millones, Oferta e Inversiones, S.A. por USD 38.0 millones, Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S.A. por USD 32.0 millones, Uni Leasing, Inc. por USD 30.0 millones, Fideicomiso Ithaca Investment Trust por USD 20.0 millones. Por el lado de renta variable los nuevos emisores de acciones de fondos fueron Fondo Renta Fija Valor, S.A. por USD 400.0 millones, Fondo General de Retorno Total por USD 399.9 millones, Ultra Star, Inc. por USD 10.0 millones, Los Andes Fund, S.A. por USD 10.0 millones, Retail Space Holdings, Corp. por USD 10.0 millones y Fondo de Inversión Popular Zeta No Diversificado por USD 4.0 millones; mientras que Metro Holding Enterprises, Inc. fue un nuevo emisor de acciones comunes para el mercado secundario por USD 270.6 millones.

Como parte de los emisores recurrentes que registraron nuevas emisiones durante el año se encuentran en renta fija el Aeropuerto Internacional de Tocumen, S.A. con bonos senior por USD 875.0

millones, Global Bank Corporation con notas senior por USD 550.0 millones, Banistmo con bonos corporativos rotativos por USD 300.0 millones, Inmobiliaria Don Antonio con bonos corporativos por USD 250.0 millones, Leasing Banistmo, S.A. con bonos corporativos rotativos por USD 250.0 millones y otros programas corporativos de Banco Panameño de la Vivienda, S.A. (Banvivienda), Banco La Hipotecaria, Hipotecaria Metrocredit, S.A., Promoción Médicas, S.A. y Financia Credit, S.A. Mientras que de lado de renta variable se registraron acciones preferidas por USD 200.0 millones de G.B. Group Corporation y USD 13.9 millones de acciones de fondos de Bayport Enterprises, S.A.

Activos bajo custodia

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 2018 el nivel de instrumentos custodiados alcanzó USD 22,016.4 millones, representando una ligera disminución de 0.5% contra 2017, lo que equivale en términos absolutos a USD 116.9 millones. La disminución provino principalmente de la custodia de instrumentos del Gobierno, que experimentó con relación al año anterior una disminución de 5.9% al igual que los instrumentos de renta fija que disminuyeron en 5.5%. La custodia al cierre del año terminó con una composición de 35.6% en renta fija, 26.1% en renta variable, 23.3% en títulos del Gobierno, 13.1% en fondos y 1.9% en documentos negociables.

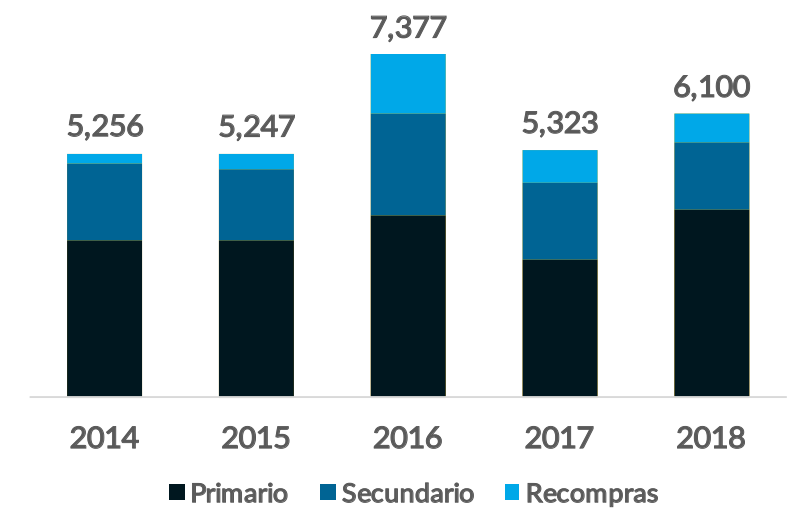
iLink

De los USD 22,016.4 millones de activos bajo custodia, el 22.3%, es decir USD 4,918 millones fue migrado al iLink, enlace con Euroclear Bank, en la cual a través de la fase 1 que se encuentra activa permite internacionalizar los títulos del Gobierno y Cuasi-Gobierno para que puedan ser negociados por inversionistas internacionales, para lo cual el 4.7% (equivalente a USD 231.1 millones) de la custodia migrada al iLink al cierre de 2018 estaba en manos de inversionistas institucionales. Cabe destacar que la custodia de títulos migrados al iLink para el 2018 presentó una disminución del 16.6% como resultado de la redención anticipada que se realizó de la emisión del Aeropuerto Internacional de Tocumen, S.A. con vencimiento 2023, la cual se encontraba en el iLink.

Entre los títulos migrados al iLink al final de año los bonos del tesoro representaron el 57.1%, notas del tesoro 36.5% y letras del tesoro 6.4%.

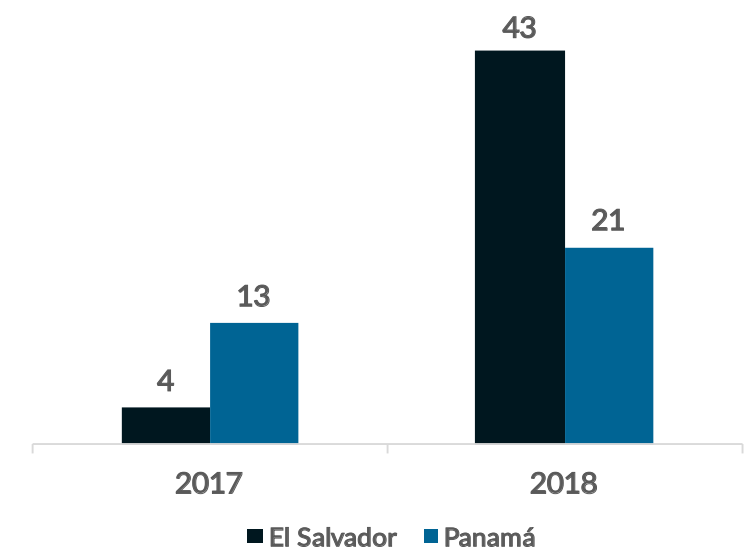
Volumen Negociado

Mercado total (millones de USD)



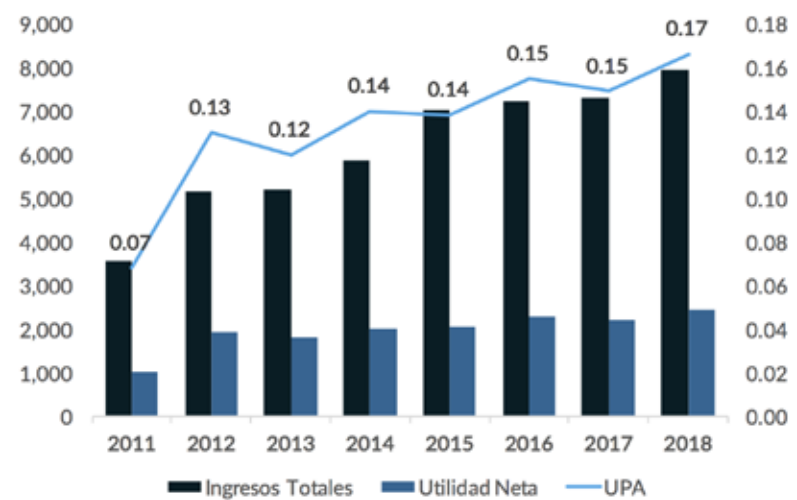
Operadores remotos

Mercado total por país (millones de USD)



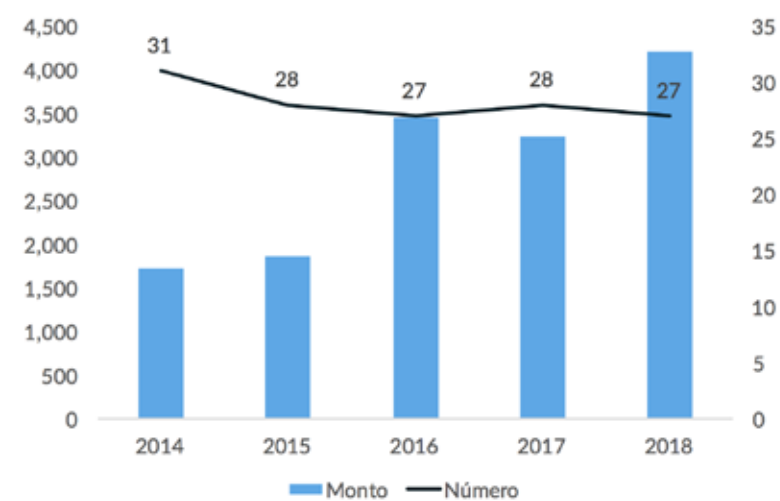
Resultados financieros

Total (miles de USD)



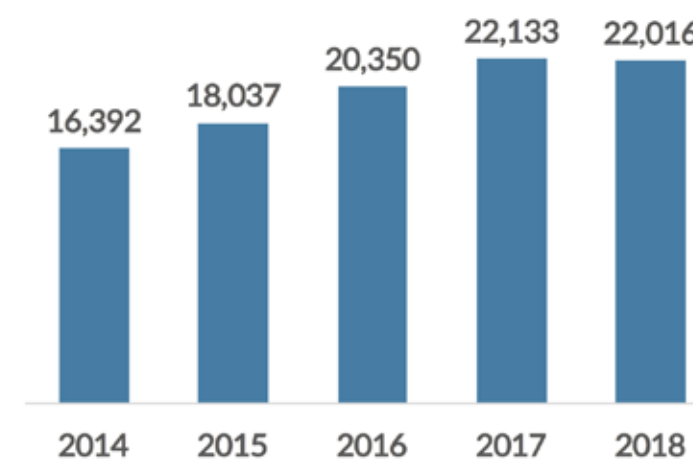
Emisiones inscritas

Total (millones de USD)



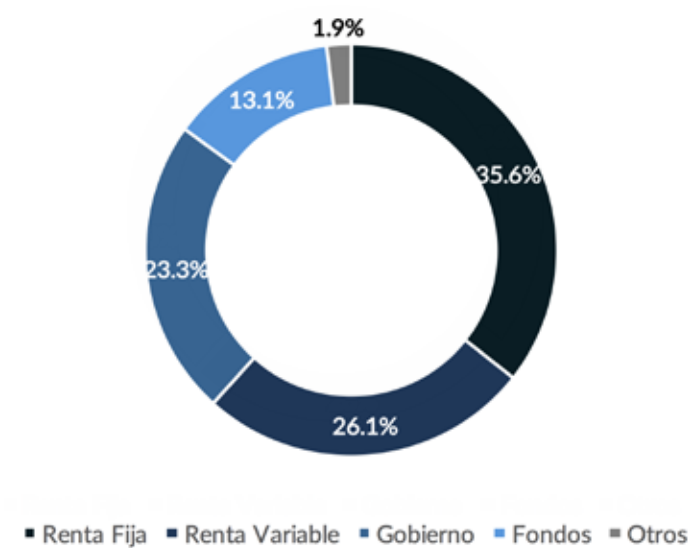
Custodia

Total (millones de USD)



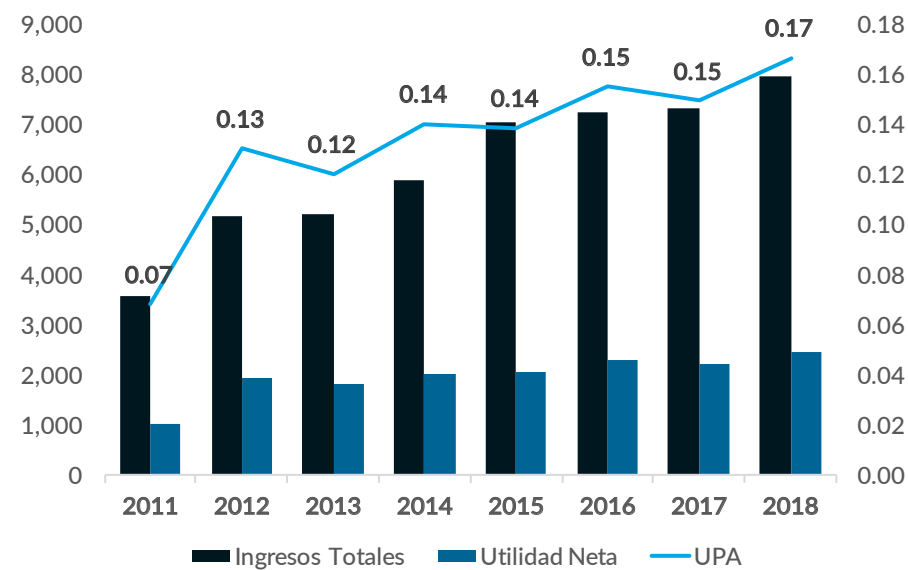
Custodia

Total por instrumento



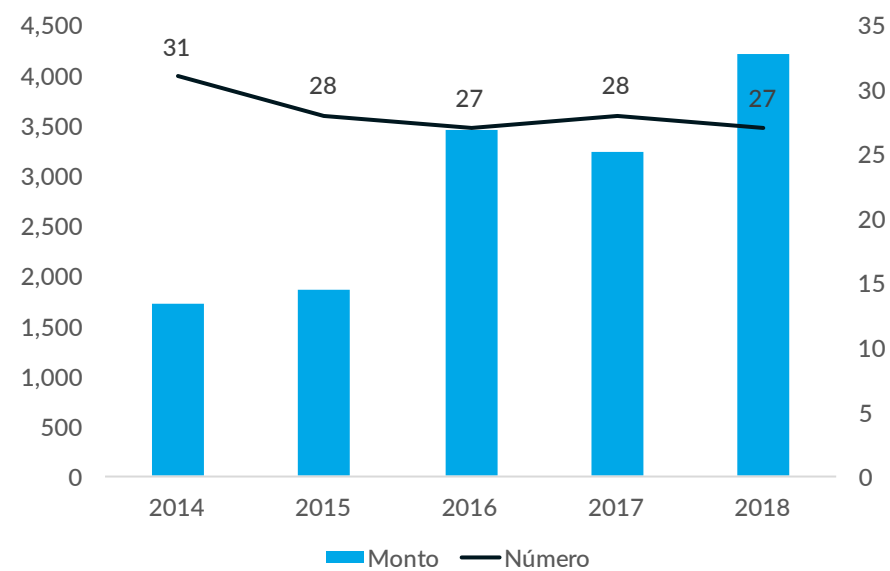
Resultados financieros

Total (miles de USD)



Emisiones inscritas

Total (millones de USD)



Emisiones Inscritas en el 2018

Emisor	Volumen USD (MM)	Puestos
GLOBAL BANK CORPORATION	550.0	N/A
STAR GROUP INVESTMENTS, S.A.	70.0	Geneva Asset Management, S.A.
FINANCIA CREDIT, S.A.	15.0	Capital Assets Cosulting, Inc.
HIPOTECARIA METROCREDIT, S.A.	45.0	Capital Assets Cosulting, Inc. Eurovalores, S.A. Sweetwater Securities, Inc.
BANISTMO, S.A.	300.0	Valores Banistmo, S.A.
FONDO DE INVERSIÓN POPULAR INMOBILIARIO ZETA NO DIVERSIFICADO	4.0	Sweetwater Securities, Inc.
METRO HOLDING ENTERPRISES, INC.	270.6	N/A
AEROPUERTO INTERNACIONAL DE TOCUMEN, S.A.	875.0	BG Investment Co, Inc. y BG Valores, S.A.
FONDO GENERAL DE RETORNO TOTAL, S.A.	399.0	BG Investment Co, Inc. y BG Valores, S.A.
PROMOCIÓN MÉDICA, S.A.	30.0	Geneva Asset Management, S.A.
UNI LEASING, INC.	30.0	Invertis Securities, S.A.
BAYPORT ENTERPRISES, S.A.	13.9	Credicorp Securities, Inc.
HIDROELÉCTRICA BAJO DE TOTUMA, S.A.	32.0	Valores Banistmo, S.A.
OFERTAS E INVERISIONES, S.A.	38.0	BG Investment Co, Inc. y BG Valores, S.A.
BANCO PANAMEÑO DE LA VIVIENDA, S.A. (BANVIVIENDA)	100.0	BG Investment Co, Inc. y BG Valores, S.A.
BANISI, S.A.	50.0	MMG Bank Corporation
BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO	100.0	Citivalores, S.A.
INMOBILIARIA DON ANTONIO, S.A.	250.0	BG Investment Co, Inc. y BG Valores, S.A.
FONDO RENTA FIJA VALOR, S.A.	398.7	Valores Banistmo, S.A.
ULTRA STAR, INC.	10.0	Global Valores, S.A.
LOS ANDES FUND, S.A.	10.0	Global Valores, S.A.
BANCO LA HIPOTECARIA, S.A.	50.0	BG Valores, S.A.
LEASING BANISTMO, S.A.	250.0	Valores Banistmo, S.A.
G.B. GROUP CORPORATION	200.0	Global Valores, S.A.
KADIMA HOLDINGS, S.A.	90.0	MMG Bank Corporation
FIDEICOMISO ITHACA INVESTMENT TRUST	20.0	Sweetwater Securities, Inc.
RETAIL SPACE HOLDINGS, CORP.	10.0	MMG Bank Corporation
TOTAL	4,211.2	

Nuestra estrategia

Nos mantenemos enfocados en nuestra estrategia de ser el **hub regional del mercado de capitales**, trabajando en sus pilares:

Eficiencia Operativa



Mercado Local

Hub Regional



Finanzas Sostenibles

En el 2019 seguiremos trabajando en iniciativas que fortalezcan nuestro mercado y eleven nuestros estándares, enfocándonos en las diferentes prioridades estratégicas.

Entre nuestras prioridades de inversión en **TECNOLOGÍA**, el lanzamiento de **NASDAQ ME** como nuevo sistema de negociación para enero de 2019, no solo representa la inversión tecnológica más importante de la BVP sino también una plataforma de negociación de un proveedor de soluciones financieras y tecnológicas de reconocido prestigio internacional, que nos permitirá alcanzar nuestros planes de crecimiento estratégico, ampliar la integración de los mercados de valores, así como aprovechar la funcionalidad de la tecnología NASDAQ para ofrecer servicios adicionales al mercado. Para el 2019 se seguirán lanzando actualizaciones del App móvil de la Bolsa para mejorar la experiencia y funcionalidad del usuario. A su vez, trabajaremos diferentes mejoras tecnológicas en la BVP y Latin Clear, como también en una nueva página web de Latinex y sus subsidiarias para facilitar la búsqueda de información y actualización de estas.

A nivel de **EDUCACIÓN**, continuaremos dictando charlas bursátiles a estudiantes del país, como a los extranjeros que nos visitan. Capacitaremos a periodistas, personal de la Superintendencia del Mercado de Valores y daremos curso a la fase dos de la Consultoría de Educación, enfocándonos en la construcción del conocimiento en términos de material educativo, disponibilidad de conocimiento, estrategia de comunicación y vinculación con agentes de la industria.

Con la finalidad de contar con mayor profundidad, **LIQUIDEZ** y **BURSATILIDAD** al mercado de capitales, ejecutaremos diferentes iniciativas, tales como: trabajar en conjunto con el Ministerio de Economía y Finanzas y los miembros del **Programa de Creadores del Mercado de Deuda Pública Interna** para ejecutar las mejoras de las consultorías de realizadas por ER Desk y el Banco Mundial, lograremos introducir nuevos productos al mercado con la nueva modalidad del sistema de compensación del Banco Nacional de Panamá a Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) para medidados del 2019 y seguiremos trabajando en conjunto con la Superintendencia del Mercado de Valores y diferentes gremios del mercado para contar con mejoras continuas que permitan el fortalecimiento y desarrollo de nuestro mercado, basándonos siempre en mejores prácticas y a la vez, permitiendo contar con un mercado competitivo de cara a la región.

En este sentido, estamos trabajando con la SMV para un nuevo acuerdo de **emisores recurrentes y ventanilla única**, los cuales permitirán agilizar, acortar los tiempos de registro de emisiones y digitalizar los documentos requeridos para este proceso.

Seguiremos con los esfuerzos de **INTEGRACIÓN DE MERCADOS REGIONALES** que conforman **AMERCA**, con la firma de los contratos de corresponsalías para aquellos mercados aún no integrados y con las gestiones de promoción de la integración de los mercados de El Salvador y Panamá.

Las diferentes iniciativas en las que estamos trabajando para convertir a Panamá en el **HUB REGIONAL** del mercado de capitales, nos permitirán contar con una estructura regulatoria, procesos más ágiles y condiciones adecuadas para atraer el registro de emisores de la región y de inversionistas extranjeros a nuestro mercado. Por lo que, entendemos la importancia de continuar con los esfuerzos de lanzar la fase dos de nuestro enlace iLink con Euroclear para permitir la internacionalización de la deuda corporativa, también trabajar en la **PROMOCIÓN** de nuestro mercado y **ALIANZAS ESTRATÉGICAS**.

Hemos incorporado **FINANZAS SOSTENIBLES** como pilar a nuestra estrategia, entendiendo el compromiso que como infraestructura del mercado de capitales, tenemos en promover su desarrollo al incorporar mejores estándares para la inversión sostenible con factores ambientales, sociales y de gobernanza, junto a inversiones de impacto en los objetivos de desarrollo sostenible (ODS). En este sentido, trabajaremos en adoptar los principios de la Iniciativa de Bolsas de Valores Sostenibles de la ONU (Sustainable Stock Exchanges Initiative – SSE) y de la Federación Mundial de Bolsas de Valores (World Federation of Exchanges), asociaciones a las cuales pertenecemos.

Mantendremos la secretaría del Grupo de Trabajo de Finanzas Sostenibles para promover la sostenibilidad en el sector financiero en Panamá con el objetivo de lograr la hoja de ruta que logre posicionar a Panamá como un centro de financiamiento sostenible en la región.

Continuaremos enfocados en nuestro programa de Responsabilidad Social Empresarial apegados a los ODS de la ONU.

1.	ABSA Finacial 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.	Arrendadora Internacional, S.A.
11.	Arrow Capital Corp.
12.	BAC International Bank Inc.
13.	Bahía Las Minas Corp.
14.	Balboa Funds 1513, Inc.
15.	Banco Aliado, S.A.
16.	Banco Bac San José Sociedad Anónima
17.	Banco Delta, S. A.
18.	Banco Ficohsa (Panamá)
19.	Banco General, S.A.
20.	Banco Interamericano de Desarrollo
21.	Banco Internacional de Costa Rica, S.A.
22.	Banco La Hipotecaria, S.A.
23.	Banco Nacional de Panamá
24.	Banco Panamá, S.A.
25.	Banco Panameño de la Vivienda
26.	Banco Popular y de Desarrollo Comunal de Costa Rica
27.	Banesco, S.A.
28.	Banisi, S.A.
29.	Banistmo Leasing, S.A.
30.	Banistmo, S.A.
31.	Banvivienda Leasing & Factoring, S.A.
32.	Bavarian Real Estate Inc.
33.	Bayport Enterprises, S.A.
34.	BCT Bank International, S.A.
35.	BG Financial Group, Inc.
36.	Cabei Central American (BCEI) (Banco Centraamericano de Integración Económica)
37.	Cable Onda, S.A.
38.	Canal Bank, S.A.
39.	Canal Multistategy Family of Funds, Inc.
40.	Capital Bank Inc
41.	Chequefectivo, S. A.
42.	CM Realty S,A.
43.	Cochez y Compañía, S.A.
44.	Colfinanzas, S.A.
45.	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
46.	Condado Properties, Inc.
47.	Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura, S.A. (CIFI)
48.	Corporación Andina de Fomento
49.	Corporacion Bellavista de Finanzas, S.A.

50.	Corporación de Finanzas del País, S.A. (PANACREDIT)
51.	Correagua Internacional, S.A.
52.	Credicorp Bank, S. A.
53.	Décimo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios
54.	Décimo Primer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios
55.	Décimo Segundo Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios
56.	Decimo Tercer Fideicomiso de Bonos de Prestamos Hipotecarios
57.	Desarrollo Inmobiliario del Este
58.	DesarrolloS Comerciales, S.A.
59.	D-Four, S.A.
60.	Doplhy Plaza Comercial, S.A.
61.	El Machetazo Capital, Inc.
62.	Electron Invesment, S.A.
63.	Elektra Noreste, S. A.
64.	Empresa General de Inversiones, S.A.
65.	Empresa Nacional de Energía, S.A.
66.	Empresas Melo, S.A.
67.	Empresas Tagarópulos, S.A.
68.	Energía Natural, S.A.
69.	Fideicomiso de Créditos Banco General Costa Rica
70.	Fideicomiso Ena Este
71.	Fideicomiso Ena Norte
72.	Fideicomiso Ena Sur
73.	Fideicomiso Ithaca Investment Trust
74.	Fideicomiso Serie Alegria By Haus
75.	Financia Credit, S.A.
76.	Financiera Cash Solution Corp.
77.	Financiera Familiar, S.A.
78.	Financiera Finacredit, S.A.
79.	Financiera Pacífico Internacional, S.A.
80.	Finandina Corp.
81.	Finanzas Generales, S.A.
82.	Finanzas y Créditos del Hogar, S.A. (Financiera La Generosa)
83.	First Factoring, Inc.
84.	Fondo de Inversión Inmobiliaria Gibraltar
85.	Fondo de Inversión Inmobiliario Vista
86.	Fondo de Inversión Popular Inmobiliario Zaeta No Diversificado
87.	Fondo General de Inversiones, S. A.
88.	Fondo General de Retorno Total, S.A.
89.	FONDO GLOBAL DE INVERSIONES, S.A.
90.	Fondo Renta Fija Valor, S.A.
91.	Franquicias Panameñas, S.A.
92.	G.B.Group Corporation y Sub.
93.	Gases de Petróleo,S.A.
94.	Global Bank Corporation y Sub.
95.	Golden Forest, S.A.
96.	Green Tower Properties, Inc.
97.	Green Valley Panamá, S.A.
98.	Grupo APC.
99.	Grupo ASSA, S.A. y Subsidiarias

100.	Grupo Bandelta Holding Corp.
101.	Grupo de Accionistas Mayoritarios de Britt, S.A.
102.	Grupo Industrial Canal, S.A.
103.	Grupo Inmobiliario de Capital Privado I (GICAP I), Ltd.
104.	Grupo Melo, S.A.
105.	Grupo Mundial Tenedora
106.	Grupo Prival S.A.
107.	Hidro boqueron S.A.
108.	Hidroeléctrica Bajos del Totuma, S.A.
109.	Hidroeléctrica San Lorenzo, S.A.
110.	Hipotecaria Metrocredit, S.A.
111.	Holding Mundial Internacional, S.A.
112.	Hormigoti S.A.
113.	Hydro Caisán, S.A.
114.	I Holding, S.A.
115.	Ideal Living Corp.
116.	Indesa Holdings Corp.
117.	Inmobiliaria Cervelló, S.A.
118.	Inmobiliaria Don Antonio, S.A.
119.	Inversiones Inmobiliarias Arrocha, S.A.
120.	Inversiones Terraluna, S.A.
121.	Inversiones Terraluz, S. A.
122.	Istmo Compañía de Reaseguros, Inc.
123.	Istmus Hydro Power Corp.
124.	Kadima Holdings, S.A.
125.	la Coruna Investments, S.A.
126.	La Hipotecaria (Holding) Inc.
127.	Las Perlas Norte, S.A.
128.	Las Perlas Sur, S.A.
129.	Latam Real Estate Growth Fund, Inc.
130.	Latin American Kraft Invesmtents, Inc. y Subsidiarias
131.	Latinex Holdings, Inc.
132.	Lion Hill Capital, S.A.
133.	Los Andes Fund, S.A.
134.	Los Castillos Real Estate, Inc.
135.	Metro Holding Enterprises, Inc.
136.	Metro Leasing, S.A.
137.	MHC Holdings, Corp.
138.	MiFinanciera, S.A.
139.	MMG Bank Corporation
140.	MMG Fixed Income Fund, S.A.
141.	MMG Global Allocation Fund, Inc.
142.	MMG Panama Allocation Fund, Inc.
143.	Multi Prosperity Fixed Income Fund
144.	Multibank Factoring, Inc.
145.	Multibank, Inc.
146.	Multifinanciamientos, S.A.
147.	Multileasing Financiero, S.A.
148.	Newland International Properties Corp.

149.	Noveno Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios
150.	Octavo Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios
151.	Oferta e Inversiones, S.A.
152.	Pacific East Coast, S.A.
153.	Panama Latam Fixed Income Fund Inc.
154.	Panama Power Holdings
155.	Panama Real Estate Development Fund Inc.
156.	Parque Industrial y Corporativa SUR, S. A.
157.	Petróleos Delta, S.A.
158.	Power Gen, S.A.
159.	Premier Index Fund, S. A.
160.	Premier Latin American Bond Fund, S. A.
161.	Premier Medium Term Bond Fund, S. A.
162.	Prima Sociedad de Inversion Inmobiliarias, S.A.
163.	Prival Bank, S.A.
164.	Prival Bond Fund
165.	Prival Finance, S.A.
166.	Prival Mila Fund
167.	Prival Multi Strategy Income & Growth Fund
168.	Prival Real Estate Fund
169.	Productos Alimenticios Pascual, S.A.
170.	Productos Toledano, S.A.
171.	Promoción Médica, S. A.
172.	Promotora Santa Cecilia, S.A.
173.	R.G. Hotels, Inc.
174.	Real Estate Investment Thrust, Inc.
175.	Retail centenario
176.	Retail Space Holdings, Corp.
177.	Rey Holdings Corporation
178.	Servicios Financieros Panamá, S.A.
179.	Silverlev Estates, S.A.
180.	Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. (BONLAC)
181.	Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.
182.	St. Georges Bank & Company Inc.
183.	Star Group Investment, S.A.
184.	Strategic Investors Group, Inc.
185.	Tagua Fund
186.	Tamir Investment
187.	Top & Selected Properties, S.A.
188.	Tower Corporation
189.	Towerbank International Inc.
190.	Tropical Resorts International Inc.
191.	UHR Development, Inc.
192.	Ultra Star, Inc.
193.	Uni Leasing, Inc.
194.	Unibank S.A.
195.	Unicorp Tower Plaza, S.A.
196.	Unión Nacional de Empresas, S.A.
197.	Universal Policy Investment Vehicle, Ltd.
198.	Verdemar Investment Corporation, S.A.

Puestos de bolsa

BG Valores, S.A.

Tel: (507) 205-1700
Fax: (507) 269-1404
www.bge.neral.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
No. 127, Piso 4

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 Calle 50, Edificio
Torre Banco General, Piso E-04.

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,
Planta Baja

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
Vía España, Torre Banconal, Piso 7

Credicorp Securities, Inc.

Tel: (507) 210-8215
Fax: (507) 210-0413
www.credisec.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, Edificio World
Trade Center,
piso 8, ofic. 801

Credicorp Securities, Inc.

Tel: (507) 210-8215
Fax: (507) 210-0413
www.credisec.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, Edificio World
Trade Center,
piso 8, ofic. 801

Balboa Securities Corp.

Tel: (507) 208-7305
Fax: (507) 208-7318
www.balboasecurities.com
Calle 50, Edificio BCT Bank,
Piso 16

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
(Edificio de Unibank),
Piso 4, Local LC-402

BICSA Capital, S.A.

Tel: (507) 208-9525
Fax: (507) 208-9581
www.bicsa.com
Ave. Balboa y Calle Aquilino
de la Guardia,
PH BICSA Financial Center,
Piso 50

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, Oficina 1401.

AV Securities, Inc..

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

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
Boulevard Constitución #100,
San Salvador, República de El Salvador

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

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

Valores Cuscatlán El Salvador, S.A. de C.V.

Tel: (503) 2212-3426
www.bancocuscatlan.com/banca-de-personas
/valores-cuscatlan
Pirámide Cuscatlán, Carretera a Santa Tecla,
KM 10 ½,
San Salvador, República de 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
Avenida Ricardo J. Alfaro,
Centro Comercial Siglo XXI,
Local No. 15, Planta Baja.
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 (Panamá), 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

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
Torres Times Square, Piso No. 35,
Oficina 35-B, Avenida Centenario,
Costa del Este.

Panacorp Casa de Valores, S.A.

Tel.: (507) 830-8578
Fax: (507) 830-5277
www.panacorpvc.com
PH Oceania Business Plaza,
Torre 1000, Piso 22, Oficina 22-01,
Punta Pacifica

Intelinvest Casa de Valores S.A.

Tel.: (507) 830-5390
www.intelinvest.com.pa
Torre de las Americas,
Torre C, Piso 16, Oficina 1607,
Calle Punta Darien



Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias
Informe y Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2018

Informe de los auditores independientes

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

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 2018, 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 2018;
- el estado consolidado de resultados por el año terminado en esa fecha;
- el estado consolidado de resultado 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 de contabilidad 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 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.

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

Asuntos claves de la auditoría

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados del período actual. Estos asuntos han sido tratados 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 estos asuntos.

Valuación de las inversiones a valor razonable a través de resultado integral

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. Por otro lado, existen inversiones en el Nivel 3, correspondientes a instrumentos de capital.

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

Forma en la cual nuestra auditoría abordó el asunto

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron lo siguiente:

- 1) Entendimos y evaluamos el proceso utilizado por la Compañía para la clasificación, medición y contabilización de las inversiones.
- 2) Evaluamos la clasificación del activo en atención al modelo de negocio definido por la Compañía.
- 3) Obtuvimos las conciliaciones de las inversiones y cotejamos los saldos con los estados de cuenta de los custodios y los registros de la Compañía.
- 4) Verificamos la determinación de los valores razonables mediante la selección de una muestra de inversiones y:

- Cotejamos 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, comparamos con fuentes de precios de diferentes proveedores.
- Obtuvimos los valores de las valuaciones según libros y la comparamos con nuestro cálculo independiente.

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).



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

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 informar 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.

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.



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

- 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.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Diana Lee.

Diana Lee

30 de marzo de 2019
Panamá, República de Panamá

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

	2018	2017
Activos		
Efectivo y depósitos en bancos (Nota 5)	3,136,081	2,506,342
Depósitos a plazo fijo (Nota 5)	980,180	1,808,888
Inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	7,130,564
Inversiones a valor razonable a través de resultado integral (Nota 6)	7,685,691	-
Intereses por cobrar	51,176	39,828
Activos financieros a costo amortizado	123,468	-
Cuentas por cobrar	-	207,427
Gastos pagados por anticipado	58,587	99,723
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	-	47,050
Propiedades, mobiliario y equipos, neto (Nota 7)	1,618,886	1,106,780
Depósitos de garantía y otros activos	<u>139,169</u>	<u>139,296</u>
Total de activos	<u>13,793,238</u>	<u>13,085,898</u>
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Gastos acumulados y retenciones por pagar	370,141	355,050
Impuesto sobre la renta por pagar	121,440	-
Dividendos por pagar (Notas 16 y 18)	486,582	378,936
Comisiones cobradas por anticipado	<u>340,594</u>	<u>323,086</u>
Total de pasivos	<u>1,318,757</u>	<u>1,057,072</u>
Contingencias y compromisos (Notas 13 y 19)		
Patrimonio		
Acciones comunes (Nota 17)	5,783,458	5,783,458
Acciones en tesorería, al costo (Nota 17)	(118,459)	(118,459)
Valorización de activos financieros	216,996	307,301
Impuesto complementario	(32,296)	(32,296)
Utilidades no distribuidas	<u>6,624,782</u>	<u>6,088,822</u>
Total de patrimonio	<u>12,474,481</u>	<u>12,028,826</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>13,793,238</u>	<u>13,085,898</u>

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

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

	2018	2017
Ingresos procedentes de contratos		
Comisiones	4,518,848	3,971,659
Agencia de pago y transacciones de mercado internacional	1,594,602	1,574,505
Cuotas de mantenimiento	418,051	380,393
Inscripciones de empresas y emisiones	88,020	58,955
Servicio de administración	399,377	275,130
Ingresos por venta de puestos	210,000	315,000
Foro de inversionistas	137,650	91,000
Ingresos financieros (Nota 9)	434,960	521,777
Otros (Nota 10)	<u>147,804</u>	<u>132,847</u>
Total de ingresos	<u>7,949,312</u>	<u>7,321,266</u>
Gastos Generales y Administrativos		
Gastos de personal (Notas 11 y 16)	1,963,069	1,796,382
Depreciación y amortización (Nota 7)	238,800	196,384
Foro de inversionistas	67,570	46,704
Seguro	174,876	178,168
Tarifa de supervisión	207,260	193,835
Gasto de custodia y de agencia de pago, registro y transferencia	776,573	751,839
Otros gastos administrativos (Nota 12)	<u>1,021,391</u>	<u>1,102,878</u>
Total de gastos generales y administrativos	<u>4,449,539</u>	<u>4,266,190</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	3,499,773	3,055,076
Impuesto sobre la renta (Nota 15)	<u>(1,045,485)</u>	<u>(855,879)</u>
Utilidad neta	<u>2,454,288</u>	<u>2,199,197</u>
Utilidad básica por acción (Nota 14)	<u>0.1663</u>	<u>0.1490</u>

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

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Resultado Integral
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

	2018	2017
Utilidad neta	2,454,288	2,199,197
Otras Partidas de Resultado Integral:		
Partidas que pueden ser subsecuentemente reclasificadas a resultados:		
Ganancia transferida a resultados (Nota 6)	(8,460)	(114,042)
Cambio neto en inversiones a valor razonable a través de resultado integral (Nota 6)	(81,845)	-
Cambio neto en inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	80,183
Total de resultado integral	<u>2,363,983</u>	<u>2,165,338</u>

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

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

	Acciones Comunes	Acciones en Tesorería	Valorización de Activos Financieros	Utilidades no Distribuidas	Impuesto Complementario	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2017	5,783,458	(118,459)	307,301	6,088,822	(32,296)	12,028,826
Resultado Integral						
Utilidad neta	-	-	-	2,454,288	-	2,454,288
Ganancia transferida a resultados	-	-	(8,460)	-	-	(8,460)
Cambio neto en inversiones a valor razonable a través de resultado integral (Nota 6)	-	-	(81,845)	-	-	(81,845)
Total de resultado integral	-	-	(90,305)	2,454,288	-	2,363,983
Transacciones con Accionistas						
Impuesto complementario	-	-	-	-	-	-
Dividendos declarados (Nota 18)	-	-	-	(1,918,328)	-	(1,918,328)
Total de transacciones con accionistas	-	-	-	(1,918,328)	-	(1,918,328)
Saldo al 31 de diciembre de 2018	<u>5,783,458</u>	<u>(118,459)</u>	<u>216,996</u>	<u>6,624,782</u>	<u>(32,296)</u>	<u>12,474,481</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2016	5,783,458	(118,459)	341,160	6,103,081	(41,156)	12,068,084
Resultado Integral						
Utilidad neta	-	-	-	2,199,197	-	2,199,197
Ganancia transferida a resultados	-	-	(114,042)	-	-	(114,042)
Cambio neto en valores disponibles para la venta (Nota 6)	-	-	80,183	-	-	80,183
Total de resultado integral	-	-	(33,859)	2,199,197	-	2,165,338
Transacciones con Accionistas						
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	<u>5,783,458</u>	<u>(118,459)</u>	<u>307,301</u>	<u>6,088,822</u>	<u>(32,296)</u>	<u>12,028,826</u>

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

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Estado Consolidados de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

	2018	2017
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	3,499,773	3,055,076
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	238,800	196,384
Ingresos financieros	(434,960)	(521,777)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar	83,958	(33,104)
Disminución (aumento) en gastos pagados por anticipado	41,136	(38,838)
Aumento en gastos acumulados y retenciones por pagar	15,091	123,415
Aumento en comisiones cobradas por anticipado	17,508	56,527
Disminución en depósitos de garantía y otros activos	127	20,113
Intereses y dividendos recibidos	423,613	526,488
Impuesto sobre la renta pagado	(876,995)	(839,826)
 Efectivo neto provisto por las actividades de operación	 <u>3,008,051</u>	 <u>2,544,458</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Depósitos a plazo fijo	828,708	(396,996)
Compras de inversiones a valor razonable a través de resultado integral	(4,315,835)	-
Compras de inversiones disponibles para la venta	-	(3,324,425)
Ventas y redenciones de valor razonable a través de resultado integral	3,670,403	-
Ventas y redenciones de inversiones disponibles para la venta	-	3,843,650
Compra de mobiliario, equipo y mejoras, neto	(750,906)	(555,236)
 Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	 <u>(567,630)</u>	 <u>(433,007)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Dividendos pagados y efectivo utilizado en las actividades de financiamiento	(1,810,682)	(2,010,553)
Aumento neto en el efectivo	629,739	100,898
Efectivo al inicio del año	<u>2,506,342</u>	<u>2,405,444</u>
Efectivo al final del año	<u>3,136,081</u>	<u>2,506,342</u>

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

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

1. Información General

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

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

El Reglamento Interno de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y sus modificaciones fueron aprobados por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). La última modificación fue aprobada por la SMV mediante Resolución No. SMV-227-18 de 18 de mayo de 2018.

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

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

Gobierno Corporativo

Resumen de políticas

Conforme a las disposiciones contenidas en el Pacto Social, la Compañía ha estado desarrollando y adoptando, continuamente y de manera voluntaria, un esquema de Gobierno Corporativo con el objeto de:

- Definir las mejores prácticas que seguirá Latinex Holdings, Inc. y sus subsidiarias para con todos sus grupos de interés (accionistas, miembros de la Junta Directiva y Comités, clientes, proveedores y acreedores, aliados estratégicos, el Estado, entes reguladores, medios de comunicación, público en general, entre otros).
- Apoyar a la Junta Directiva en el examen, evaluación y vigilancia permanente del sistema contable, financiero y de control de riesgos de la Compañía.
- 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.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

1. Información General (Continuación)

Gobierno Corporativo (continuación)

Resumen de políticas (continuación)

- Disposiciones claras para la delegación de autoridad y responsabilidad.
- Establecer de procesos eficientes para la 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 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 y Finanzas: Su principal función es: i) 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; ii) velar por la gestión efectiva y eficiente de los fondos, planes estratégicos financieros y estructura de capital de las sociedades del Grupo Latinex, y realizar recomendaciones a su Junta Directiva según considere necesario. 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.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

1. Información General (Continuación)

Gobierno Corporativo (continuación)

Comités de Latinex Holdings, Inc. (continuación)

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.

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. Estará integrado por al menos tres (3) directores de Latinex Holdings, Inc., 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, los Gerentes Generales y otros Oficiales o Gerentes de las empresas subsidiarias, así como asesores o cualquier otro invitado que determine el Comité.

Comité de Capital Humano: Este Comité es el encargo de analizar lo concerniente a selección, remuneración, terminación, plan de sucesión y evaluación de ejecutivos clave de la Compañía y sus subsidiarias. Estará integrado por el Presidente de la Junta Directiva y al menos dos (2) directores, de los cuales al menos uno (1) deberá cumplir con el criterio de independencia. Por decisión de la Junta Directiva, también el Comité podrá estar conformado 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, así como el necesario criterio de independencia.

Será invitado a participar de este Comité quién ocupe la Vicepresidencia Ejecutiva de Latinex Holdings, Inc., el responsable de Recursos Humanos de Grupo Latinex, así como los asesores o especialistas que los miembros del Comité consideren necesario contratar y/o invitar, todos con derecho a voz, pero sin voto.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

1. Información General (Continuación)

Gobierno Corporativo (continuación)

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.

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 Compañía. 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.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

1. Información General (Continuación)

Gobierno Corporativo (continuación)

Otros Comités (continuación)

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

Comité de Tecnología: Su principal función es impulsar el desarrollo tecnológico necesario para el manejo de los negocios de la Compañía. Estará integrado por al menos dos (2) directores de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., quien ocupe la Vicepresidencia Ejecutiva de Latinex Holdings, Inc., el Gerente de Proyecto de Sistemas y Oficial de Seguridad de Sistemas de las sociedades operativas del grupo económico y un asesor o especialista en la materia.

Podrán ser invitados a participar de este Comité otros gerentes de las sociedades operativas y otros asesores o especialistas que los miembros del Comité consideren necesario contratar y/o invitar, todos con derecho a voz, pero sin voto.

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.

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.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

1. Información General (Continuación)

Gobierno Corporativo (continuación)

Otros Comités (continuación)

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

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.

Comité de Tecnología: Su principal función es impulsar el desarrollo tecnológico necesario para el manejo de los negocios de la Compañía. Estará integrado por al menos dos (2) directores de Central Latinoamericana de Valores, S. A., quien ocupe la Vicepresidencia Ejecutiva de Latinex Holdings, Inc., el Gerente de Proyecto de Sistemas y Oficial de Seguridad de Sistemas de las sociedades operativas del grupo económico y un asesor o especialista en la materia.

Podrán ser invitados a participar de este Comité otros gerentes de las sociedades operativas y otros asesores o especialistas que los miembros del Comité consideren necesario contratar y/o invitar, todos con derecho a voz, pero sin voto.

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.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

1. Información General (Continuación)

Directores, Directores Independientes y Ejecutivos (continuación)

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.

Además, la Junta Directiva estará conformada por el porcentaje de participación de mujeres establecido en la Ley No.56 de 11 de julio de 2017, quienes podrán ocupar tanto el cargo de Directora o Directora Independiente, de conformidad lo establecen los Estatutos de la Compañía.

Estatutos

La Compañía cuenta con Estatutos, el cual reglamenta el funcionamiento de los distintos Comités, basado en principios generales de Gobierno Corporativo.

Código de Ética y Conducta

La Compañía ha adoptado un Código Ética y Conducta para asegurar que todos los Directores, Dignatarios, Miembro o invitado de los Comités de Junta Directiva, Representantes Legales, Gerentes y Colaboradores de la Compañía cumplan con las más altas normas de conducta. El Código gobierna relaciones con principios de honestidad, diligencia y lealtad, contiene reglas específicas para el tratamiento de los conflictos de interés y regula aquellas conductas prohibidas tales como el uso de información confidencial y privilegiada, comportamientos deshonestos o injustos, soborno, corrupción, entre otras.

Código de Gobierno Corporativo

La Compañía adoptó un Código de Gobierno Corporativo que tiene como objetivo definir las mejores prácticas que seguirá Grupo Latinex para con todos sus grupos de interés, en adición a lo que establece la Ley, el Pacto Social, los Estatutos de cada sociedad y cualquier otra política que haya sido debidamente aprobada por la Junta Directiva y que, a su vez, consagre derechos para éstos. Por tanto, la aplicación, el cumplimiento e interpretación de dicho Código deberá hacerse en consonancia con la Ley, el Pacto Social y los Estatutos. El Código de Gobierno Corporativo es aplicable a los Accionistas, Directores, Dignatarios, miembros de los Comités de Junta Directiva, Gerentes, Colaboradores y demás grupos de interés de Grupo Latinex.

Estos estados financieros consolidados fueron aprobados para su emisión por la Junta Directiva el 29 de marzo de 2019.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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 a valor razonable a través de otro resultado integral a partir del 1 de enero de 2018 y de las inversiones disponibles para la venta hasta el 31 de diciembre de 2017.

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.

Políticas de contabilidad antes del 1 de enero de 2018

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar eran 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 era establecida cuando existía evidencia objetiva de que la Compañía no sería capaz de cobrar todos los montos de acuerdo con los términos originales. Se consideraban los siguientes indicadores de que la cuenta por cobrar estaba 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 era 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 era incobrable, se daba de baja contra la cuenta de provisión. La recuperación posterior de los montos previamente dados de baja se reintegraba a la reserva y posteriormente si se determinaba que había exceso, esta se reversaba afectando el estado consolidado de los resultados.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad antes del 1 de enero de 2018 (continuación)

Inversiones Disponibles para la Venta

Las inversiones disponibles para la venta estaban 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 eran reconocidos inicialmente a su valor razonable, que era 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 resultado integral, hasta que el activo financiero se consideraba deteriorado o dado de baja, en cuyo caso las ganancias o pérdidas acumuladas en el estado de resultado integral era reconocidas en los resultados del año corriente.

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

La Compañía evaluaba a la fecha del estado de situación financiera si existía evidencia objetiva de que un activo financiero o grupo de activos financieros estaba 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 era 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, era removida del patrimonio y reconocida en el estado consolidado de resultados.

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018

Activos Financieros

a) Clasificación

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías: activo financieros a costo amortizado e inversiones a valor razonable a través de resultado integral. La Administración determina la clasificación de los activos desde su reconocimiento inicial.

b) Medición

Los activos financieros se miden posteriormente a costo amortizado y a valor razonable a través de resultado integral sobre la base del modelo de negocio de la entidad para gestionar los activos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018 (continuación)

Activos financieros a costo amortizado

Los activos financieros se miden a costo amortizado si cumplen las siguientes condiciones:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos para obtener flujos de efectivo contractuales; y
- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de capital e intereses sobre el saldo vigente.

Inversiones a valor razonable a través de resultado integral

Las inversiones se miden a valor razonable a través de resultado integral sólo si cumplen las siguientes condiciones:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es logrado al cobrar flujos de efectivo contractuales y vender estos activos financieros; y
- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de capital e intereses sobre el saldo vigente.

Los ingresos por intereses de estos activos financieros se incluyen en "ingresos financieros" utilizando el método de interés efectivo.

Instrumentos de patrimonio a valor razonable a través de resultado integral

La Compañía posteriormente mide todas las inversiones de capital a valor razonable. La Administración ha elegido presentar las ganancias o pérdidas del valor razonable en instrumentos de patrimonio a valor razonable a través de resultado integral, no hay una reclasificación posterior de las ganancias o pérdidas del valor razonable a resultados después de la baja de la inversión.

Las pérdidas y reversión por deterioro en inversiones de capital medidas a valor razonables con cambios en otro resultado integral no se informan por separado de otros cambios en el valor razonable.

Evaluación del modelo de negocio

La Compañía realizó una evaluación de los objetivos de los modelos de negocio en los cuales se mantienen los diferentes activos financieros a nivel de portafolio para reflejar de la mejor manera, la forma en que gestiona el negocio y cómo se proporciona la información a la gerencia (estrategia de cobrar solo pago de capital e intereses o realizar flujos de efectivo mediante la venta de activos, o considerando si incluyen frecuencia, valor de ventas en periodos anteriores o la expectativa de la venta futura).

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018 (continuación)

Evaluación del modelo de negocio (continuación)

Modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales

Un portafolio de activos financieros se gestiona con el objetivo de obtener flujos de efectivo mediante pagos de capital e intereses a lo largo de la vida del instrumento, incluso cuando las ventas de los activos financieros tengan lugar o se espera que ocurran en el futuro.

Modelo de negocio cuyo objetivo es lograr la obtención de flujos de efectivo contractuales y la venta de activos financieros

En este tipo de modelo de negocios existen diferentes objetivos que se pueden ver enmarcados, por ejemplo, un objetivo de gestionar las necesidades de liquidez.

En comparación con el modelo de negocio en el cual el objetivo sea mantener activos financieros para cobrar flujos de efectivo mediante el pago de capital e intereses, este modelo de negocio involucra mayor frecuencia y valor de ventas, sin necesidad de tener un umbral de frecuencia o valor definido, ya que se combinan las ventas y el cobro de los flujos contractuales de manera que permitan lograr el objetivo del modelo de negocios.

Cambio del modelo de negocio

Cuando se cambie el modelo de negocio para la gestión de los activos financieros, todos los activos afectados se deben reclasificar prospectivamente desde la fecha de reclasificación y no se reexpresarán las ganancias, pérdidas o intereses previamente reconocidos, incluyendo las ganancias o pérdidas por deterioro de valor.

Evaluación si los flujos de efectivo contractuales son solamente pagos de principales e intereses - SPPI

La Compañía considera si los flujos de efectivo son consistentes con la contraprestación del dinero en el tiempo, el riesgo crediticio y otros riesgos básicos asociados a los activos financieros. Al evaluar si los flujos de efectivo contractuales son solamente pagos de capital e intereses, la Compañía consideró los términos de los contratos. Esto incluyó la evaluación para determinar si el activo financiero contiene un término contractual que pudiese cambiar el período o monto de los flujos de efectivo contractuales a tal modo que no cumpla con esta condición.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018 (continuación)

c) Deterioro

La Compañía ha definido que la medición de deterioro de los activos financieros puede hacerse a través de una evaluación colectiva o individual de acuerdo con el monto y las características de la cartera.

Metodología individual

Se considerará de forma individual a aquellas cuentas por cobrar que sean de una entidad del Gobierno o cuasi Gobierno.

Metodología colectiva

Para instrumentos que no se consideran individualmente significativos, se realiza una evaluación de manera colectiva, agrupando portafolios de activos financieros con características similares e incluye parámetros de probabilidad de incumplimiento a 12 meses, probabilidad de incumplimiento durante toda la vida de la obligación, pérdida dado el incumplimiento, y exposición al incumplimiento con la inclusión del criterio prospectivo.

Medición de las pérdidas crediticias esperadas

La cuantificación de las pérdidas crediticias esperadas de manera colectiva se realiza de acuerdo con: la clasificación de las etapas, los grupos homogéneos definidos en cada tipo de cartera y el nivel de riesgo del cliente.

La segmentación de grupos homogéneos se realiza por tipo de cliente y se presenta a continuación:

- Cuentas por cobrar – emisores de bonos
- Cuentas por cobrar – participante y puestos de bolsa
- Cuentas por cobrar – otros

Para estimar las provisiones bajo la metodología colectiva se utiliza la siguiente fórmula:

Deterioro: EOD (Evidencia objetiva de deterioro) * PI (Probabilidad de incumplimiento)
* PDI (Pérdida dado el incumplimiento)

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018 (continuación)

Medición de las pérdidas crediticias esperadas (continuación)

La cuantificación de las pérdidas crediticias esperadas tiene en cuenta los siguientes factores:

- Probabilidad de incumplimiento (PI): probabilidad estimada de ocurrencia de incumplimiento del instrumento. La NIIF 9 propone la especificación de este parámetro y su aplicación según el estado de riesgo del instrumento.

Estas etapas se resumen a continuación:

- Etapa 1: es la probabilidad estimada de ocurrencia de un incumplimiento en los próximos 12 meses de vida del instrumento a partir de la fecha de análisis. La Compañía define su utilización para la cartera sana que no presente incremento significativo del riesgo ni ninguna evidencia de deterioro. Para la estimación de la probabilidad de incumplimiento de 12 meses, la Compañía utiliza técnicas tradicionales, modelizando el comportamiento del portafolio. La Compañía utiliza las probabilidades de incumplimiento de acuerdo a su calificación de riesgo ajustada al riesgo país para comparativo con calificaciones de riesgo internacional.
 - Etapa 2: es la probabilidad estimada de ocurrencia de un incumplimiento a lo largo de la vida remanente de un instrumento, siendo esta dependiente de las condiciones del producto específico a analizar. La Compañía según la norma define su utilización para la cartera con un incremento significativo en el riesgo de crédito.
 - Etapa 3: los clientes evaluados por la metodología colectiva e individual tienen asociada una probabilidad de incumplimiento de 100%.
- Pérdida dado el incumplimiento (PDI): es el porcentaje de exposición que finalmente espera perder la Compañía en caso de que se produzca un incumplimiento en un instrumento financiero. La formulación general para el cálculo de la PDI es $PDI = 1 - \% \text{ de recuperación}$, en donde el porcentaje de recuperación se refiere a la sumatoria de los flujos recibidos de la operación descontados a la tasa de la obligación en la fecha de análisis sobre el total de la exposición al momento del incumplimiento. La PDI luego de ser calculada se le realizara un ajuste por un factor histórico del comportamiento de la cartera de la Compañía.

Incremento significativo del riesgo de crédito

La Compañía determina si el riesgo de crédito de un activo financiero ha incrementado significativamente desde su reconocimiento inicial, considerando información razonable y sustentable que sea relevante y esté disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado, incluyendo información y análisis de carácter cuantitativo y cualitativo basados en la experiencia histórica y la evaluación experta de crédito incluyendo información futura.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad utilizadas después del 1 de enero de 2018 (Continuación)

Incremento significativo del riesgo de crédito (continuación)

Cuando un instrumento financiero tiene un riesgo crediticio bajo en la fecha de presentación, la entidad puede suponer que tal riesgo crediticio no se ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial. Lo anterior ocurre cuando el instrumento financiero tiene un riesgo bajo de incumplimiento, el prestatario tiene una capacidad fuerte de cumplir sus obligaciones de flujos de efectivo mediante el pago de capital e intereses en el plazo próximo y los cambios adversos en las condiciones económicas y de negocio en el largo plazo pueden reducir, pero no necesariamente, la capacidad del prestatario para satisfacer sus obligaciones de flujos de efectivo.

La cartera clasificada en Etapa 2 incluirá aquellos instrumentos que cumplan con la definición corporativa de incremento significativo del riesgo.

Para establecer si un activo presenta incremento significativo en el riesgo desde el reconocimiento inicial, se realiza una evaluación de factores cuantitativos y cualitativos, estos factores son:

- Activos con mora de más de 30 días.
- Activos en donde el cliente está experimentando dificultades financieras.
- La Compañía revisa si existen criterios colectivos para la migración de un grupo de clientes a Etapa 2.

Definición de incumplimiento

Un activo se considera en incumplimiento cuando presenta alguna de las siguientes características:

- Los clientes que tienen una de mora de más de 90 días, a excepción de la República de Panamá y cuasi gobierno.
- Clientes en estados especiales de acuerdos de ley de reestructuración o reorganización empresarial e insolvencia.
- Clientes en lista de observación
- Clientes calificados en categoría de incumplimiento de acuerdo a los modelos de calificación interna.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018 (continuación)

Información prospectiva

La Compañía incorpora escenarios macroeconómicos en el cálculo de la pérdida esperada con el fin de reflejar el efecto prospectivo. La inclusión de las condiciones macroeconómicas en los modelos de pérdida esperada se hace a partir de metodologías que correlacionan el comportamiento histórico de la cartera con determinadas variables económicas.

Para realizar las proyecciones, se considera la información histórica para las variables económicas y financieras más relevantes del país (inflación, crecimiento del PIB). Las bases de información se recopilan a partir de las fuentes oficiales.

Políticas de contabilidad antes del 1 de enero de 2018

Deterioro de Inversiones

Deterioro de inversiones disponibles para la venta

La Compañía determinaba en la fecha de cada estado consolidado de situación financiera si había evidencia objetiva de que los valores están deteriorados. En caso de inversiones de capital clasificadas como disponibles para la venta, un descenso significativo o prolongado en el valor razonable del instrumento por debajo de su costo era considerado al determinar si los activos estaban deteriorados.

Para los activos financieros disponibles para la venta en los que la disminución en su valor razonable era evidencia objetiva de la existencia de deterioro, la pérdida acumulada – medida como la diferencia entre el costo amortizado y el valor razonable actual, menos cualquier pérdida por deterioro en ese activo financiero reconocida previamente en resultados – que haya sido reconocida directamente en el patrimonio era removida del patrimonio y reconocida en el estado consolidado de ganancias o pérdidas.

Si en un período posterior, el valor razonable de un instrumento de deuda clasificado como disponible para la venta aumenta y el aumento puede ser objetivamente relacionado con un evento que ocurre después que la pérdida por deterioro fue reconocida en resultados, tal pérdida por deterioro era reversada a través del estado de ganancias o pérdidas. Sin embargo, en caso de haber recuperación en el valor razonable de las inversiones en acciones de capital clasificadas como disponibles para la venta, esta recuperación se reconocía en otro resultado integral.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018

Deterioro de Inversiones (continuación)

Las inversiones se clasifican en etapas de acuerdo a la calificación de la siguiente manera:

- Etapa 1: las inversiones que se encuentren sin incumplimiento en su obligación de intereses y capital;
- Etapa 2: las inversiones que se encuentren en grado de especulación en el cumplimiento de sus obligaciones de intereses o capital; y
- Etapa 3: las inversiones que se encuentren con un incumplimiento en sus obligaciones de intereses o capital.

Para estimar el deterioro de los instrumentos, se considera la calificación de riesgo de la emisión, y la probabilidad de incumplimiento (PI) de acuerdo a la calificación externa ajustada a la calificación de riesgo internacional más alta registrada a nivel local. Si no cuenta con calificación de riesgo, se provisiona con el modelo interno de calificación y la probabilidad de incumplimiento desarrollada por la Compañía.

Deterioro: EOD (Evidencia objetiva de deterioro) * PI (Probabilidad de incumplimiento)

* PDI (Pérdida dado el incumplimiento).

- A todos los instrumentos clasificados en la Etapa 1 se les asignará una probabilidad de incumplimiento a 12 meses.
- A todos los instrumentos clasificados en la Etapa 2 se les asignará una probabilidad de incumplimiento por la vida del instrumento.
- A todos los instrumentos clasificados en la Etapa 3 se les asignará una probabilidad de incumplimiento del 100%.

En todos los casos, la pérdida dado el incumplimiento (PDI) es el parámetro calculado en el proceso de deterioro de cartera de créditos.

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:

		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

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Propiedades, Mobiliario y Equipos (continuación)

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.

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.

Ingresos procedentes de contratos

La Compañía clasifica los ingresos ordinarios reconocidos de los contratos con los clientes en categorías que muestran como la naturaleza, el importe, de los ingresos y los flujos de efectivo se ven afectados por factores económicos. La Compañía también divulga información sobre la relación entre la revelación de ingresos desglosados y la información de ingresos revelada para cada segmento.

Los ingresos se clasifican en las siguientes categorías:

Comisiones

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

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.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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 hayan generado.

Ingresos financieros

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

Servicios de Administración

Los servicios de administración se reconocen como ingreso cuando devengan.

Venta de puestos

La venta de puestos se reconoce como ingreso cuando se devengan.

El compromiso se satisface durante toda la vigencia del contrato.

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.

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.

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 encargada 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.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Unidad Monetaria y Moneda Funcional

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 el valor razonable con cambios en otro resultado integral y activo a costo amortizado.

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 y Finanzas de Latinex Holdings, Inc.

El monitoreo constante del desempeño y el movimiento del mercado lo hace la Administración que reporta al Comité de Inversiones y Finanzas. El Comité de Inversiones y Finanzas reporta a la Junta Directiva de Latinex Holdings, Inc. 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 y Finanzas.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)**

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(b) Riesgo de crédito (continuación)

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.

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

	2018		2017	
Sector financiero	4,150,877	50%	5,034,758	59%
Sector no financiero	1,466,334	18%	1,767,431	20%
Sector fondos mutuos	2,074,962	25%	1,267,431	15%
Sector gobierno	517,000	6%	405,740	5%
Sector internacional	37,407	1%	54,686	1%
	<u>8,246,580</u>	<u>100%</u>	<u>8,530,046</u>	<u>100%</u>

Análisis de la calidad crediticia

La siguiente tabla presenta los activos financieros y las reservas por pérdidas crediticias esperadas:

	Etapa 1	Etapa 2	Etapa 3	31 de diciembre de 2018	1 de enero de 2018
Máxima exposición					
Valor en libros, neto	<u>8,508,258</u>	<u>-</u>	<u>22,678</u>	<u>8,530,936</u>	<u>8,060,654</u>
Inversiones a valor razonable a través de resultado integral					
Calificación externa					
Internacional	724,411	-	-	724,411	950,009
Calificación externa					
Local	1,528,179	-	-	1,528,179	1,547,191
Calificación interna	5,442,016	-	-	5,442,016	4,642,277
Sin calificación	<u>695,295</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>695,295</u>	<u>717,700</u>
Valor en libros, neto	<u>8,389,901</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>8,389,901</u>	<u>7,857,177</u>
Activos financieros a costo amortizado					
Grupo 1: Puestos y participantes	14,174	-	22,678	36,852	30,351
Grupo 2: Emisores	8,998	-	-	8,998	10,911
Grupo 3: Otros	3,231	-	-	3,231	1,600
Gobierno y cuasi-Gobierno	<u>91,954</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>91,954</u>	<u>160,615</u>
Valor en libros, neto	<u>118,357</u>	<u>-</u>	<u>22,678</u>	<u>141,035</u>	<u>203,477</u>

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)**

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(b) Riesgo de crédito (continuación)

Análisis de la calidad crediticia (continuación)

La siguiente tabla presenta los instrumentos de patrimonio a valor razonable a través de resultado integral de la siguiente manera:

	2018	2017
Instrumentos de patrimonio a valor razonable a través de resultado integral		
Acciones comunes	1,011,034	1,023,459
Acciones preferentes	112,467	112,561
Acciones de fondos	<u>2,074,962</u>	<u>1,267,431</u>
	<u>3,198,463</u>	<u>2,403,451</u>

La siguiente tabla presenta la reserva para pérdidas crediticias de la siguiente manera:

	Etapa 1	Etapa 2	Etapa 3	Total
Reserva para pérdidas crediticias esperadas al 1 de enero de 2018	2,806	-	2,109	4,915
Efecto neto de cambios en la reserva para pérdidas crediticias esperadas	(788)	-	20,568	19,780
Instrumentos financieros comprados	<u>738</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>738</u>
Reserva para pérdidas crediticias esperadas al 31 de diciembre de 2018	<u>2,756</u>	<u>-</u>	<u>22,677</u>	<u>25,434</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.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)**

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(c) Riesgo de liquidez (continuación)

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 un año	1 a 5 años	Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
31 de diciembre de 2018					
Activos					
Efectivo y depósitos en bancos	3,136,081	-	-	-	3,136,081
Depósitos a plazo fijo	980,180	-	-	-	980,180
Inversiones a valor razonable a través de resultado integral	3,346,901	1,795,531	49,006	2,494,253	7,685,691
Intereses por cobrar	51,176	-	-	-	51,176
Activos financieros a costo amortizado	123,468	-	-	-	123,468
Gastos pagados por anticipado	58,587	-	-	-	58,587
Propiedades, mobiliario y equipo, neto	13,482	530,307	1,075,097	-	1,618,886
Depósitos de garantía y otros activos	-	-	-	139,169	139,169
	<u>7,709,875</u>	<u>2,325,838</u>	<u>1,124,103</u>	<u>2,633,422</u>	<u>13,793,238</u>
Pasivos					
Gastos acumulados y retenciones por pagar	370,141	-	-	-	370,141
Impuesto sobre la renta por pagar	121,440	-	-	-	121,440
Dividendos por pagar	486,582	-	-	-	486,582
Comisiones cobradas por anticipado	340,594	-	-	-	340,594
	<u>1,318,757</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,318,757</u>

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

**Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2018
(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
31 de diciembre de 2017					
Activos					
Efectivo y depósitos en bancos	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	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
	<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>
Pasivos					
Gastos acumulados y retenciones por pagar	355,050	-	-	-	355,050
Dividendos por pagar	378,936	-	-	-	378,936
Comisiones cobradas por anticipado	323,086	-	-	-	323,086
	<u>1,057,072</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,057,072</u>

(d) 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 No.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.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Valor Razonable de Instrumentos Financieros

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 2018. Este nivel incluye las acciones y fondos que marcaron por encima del 62% 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:

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

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

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

	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
31 de diciembre de 2018				
Inversiones a valor razonable a través de resultado integral	<u>3,045,453</u>	<u>4,637,031</u>	<u>3,207</u>	<u>7,685,691</u>
31 de diciembre de 2017				
Inversiones disponibles para la venta	<u>1,727,443</u>	<u>5,399,040</u>	<u>4,081</u>	<u>7,130,564</u>

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

4. Juicios Críticos

Juicios Críticos en la Aplicación de las Políticas de Contabilidad

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 a valor razonable a través de resultado integral

La Compañía sigue la guía de la NIIF 9 para determinar cuándo un activo financiero a través de resultado integral 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 las inversiones a valor razonable a través de resultado integral que no cotizan 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 y Depósitos en Bancos

El efectivo y depósitos en bancos se resumen a continuación:

	2018	2017
Efectivo en caja	850	850
Cuentas corrientes	1,507,727	1,970,511
Cuenta de ahorros	<u>1,627,504</u>	<u>534,981</u>
	<u>3,136,081</u>	<u>2,506,342</u>

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

5. Efectivo y Depósitos en Bancos (Continuación)

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/.980,180 (2017: B/.1,808,888), con tasas de interés entre 3.25% y 4% (2017: 3% y 4.125%) y vencimientos varios hasta marzo de 2019 y vencimientos varios hasta marzo 2019).

6. Inversiones a Valor Razonable a Través de Resultado Integral

A continuación se detallan las inversiones a valor razonable a través de resultado integral:

Tipo de Inversión	2018	2017
Acciones de capital y acciones preferentes con tasas de interés anual de 6.75% y 7.75%	419,291	409,406
Valores Comerciales Negociables (VCN's), con tasas de interés anual entre 3% y 5.50% y vencimientos varios hasta el 5 de diciembre de 2019	1,997,897	1,499,788
Fondos mutuos de inversión en renta fija	2,074,962	1,267,431
Bonos corporativos emitidos por compañías locales, con tasas de interés anual entre 3.75% y 6.75% y vencimientos varios hasta el 30 de agosto de 2070	2,676,541	3,548,199
Notas de la República de Panamá con tasas de interés anual de 3.00% y vencimientos hasta el 29 de septiembre de 2023	517,000	405,740
	<u>7,685,691</u>	<u>7,130,564</u>

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

6. Inversiones a Valor Razonable a Través de Resultado Integral (Continuación)

El movimiento de las inversiones a valor razonable a través de resultado integral (2017: inversiones disponibles para la venta) se presenta a continuación:

	2018	2017
Saldo al inicio del año	7,130,564	7,683,648
Compras	4,315,835	3,324,425
Ventas y redenciones	(3,670,403)	(3,843,650)
Ganancia realizada en ventas	(8,460)	(114,042)
Valorización de activos financieros	(81,845)	80,183
Saldo al final del año	<u>7,685,691</u>	<u>7,130,564</u>

Al 31 de diciembre de 2018, la subsidiaria Latinex, Inc. mantiene un total de inversiones fideicomitidos a favor de su subsidiaria Central Latinoamericana de Valores, S. A. por B/.3,562,405 (2017: B/.3,277,608), incluidas en el total de inversiones a valor razonable a través de resultado integral y depósito a plazo fijo por B/.0 (2017: B/.308,454) con fines de garantizar las operaciones de esa subsidiaria.

7. Propiedades, Mobiliario y Equipos, Neto

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

	2018					Total
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario	Equipo de Computadoras	Equipo Rodante	
Saldo neto al 1 de enero de 2018	451,370	66,738	123,019	427,958	37,695	1,106,780
Adiciones	-	118,080	104,612	528,292	-	750,984
Descartes	-	(54)	(7)	(17)	-	(78)
Depreciación del año	(108,495)	(13,862)	(45,280)	(58,938)	(12,225)	(238,800)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2018	<u>342,875</u>	<u>170,902</u>	<u>182,344</u>	<u>897,295</u>	<u>25,470</u>	<u>1,618,886</u>
Al costo	1,445,278	316,111	452,578	1,952,712	65,650	4,232,329
Depreciación y amortización acumuladas	(1,102,403)	(145,209)	(270,234)	(1,055,417)	(40,180)	(2,613,443)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2018	<u>342,875</u>	<u>170,902</u>	<u>182,344</u>	<u>897,295</u>	<u>25,470</u>	<u>1,618,886</u>

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

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

	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	<u>451,370</u>	<u>66,738</u>	<u>123,019</u>	<u>427,958</u>	<u>37,695</u>	<u>1,106,780</u>
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	<u>451,370</u>	<u>66,738</u>	<u>123,019</u>	<u>427,958</u>	<u>37,695</u>	<u>1,106,780</u>

8. Información de Segmento de las Subsidiarias

A continuación se detalla la información de segmentos de las subsidiarias:

	2018				Total
	Intermediación Bursátil	Custodia	Tenedora de Inversiones	Eliminaciones	
Ingresos procedente de contratos					
Comisiones	2,792,476	1,726,372	-	-	4,518,848
Agencia de pago y transacciones de mercado internacional	-	1,594,602	-	-	1,594,602
Cuotas de mantenimiento	249,951	168,100	-	-	418,051
Ingresos financieros	43,868	36,949	354,143	-	434,960
Dividendos recibidos de Subsidiarias	14,093	1,448	2,427,861	(2,443,402)	-
Inscripciones de empresas y emisiones	88,020	-	-	-	88,020
Servicio de administración	-	399,377	-	-	399,377
Ingresos por venta de puestos	210,000	-	-	-	210,000
Foro de Inversionistas	137,650	-	-	-	137,650
Otros	25,835	121,969	-	-	147,804
Total de ingresos	<u>3,561,893</u>	<u>4,048,817</u>	<u>2,782,004</u>	<u>(2,443,402)</u>	<u>7,949,312</u>
Gastos Generales y Administrativos					
Gastos de personal	1,092,946	870,123	-	-	1,963,069
Depreciación y amortización	162,065	76,735	-	-	238,800
Foro de Inversionistas	63,270	4,300	-	-	67,570
Seguro	88,353	86,523	-	-	174,876
Tarifa de supervisión	101,000	101,700	4,560	-	207,260
Gasto de custodia y de agencia de pago, registro y transferencia	-	776,573	-	-	776,573
Otros gastos administrativos	480,773	526,677	13,941	-	1,021,391
Total de gastos generales y administrativos	<u>1,988,407</u>	<u>2,442,631</u>	<u>18,501</u>	<u>-</u>	<u>4,449,539</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	<u>1,573,486</u>	<u>1,606,186</u>	<u>2,763,503</u>	<u>(2,443,402)</u>	<u>3,499,773</u>
Total de activos	<u>3,296,253</u>	<u>2,479,995</u>	<u>17,868,478</u>	<u>(9,851,488)</u>	<u>13,793,238</u>
Total de pasivos	<u>2,420,048</u>	<u>1,221,467</u>	<u>3,047</u>	<u>(2,325,805)</u>	<u>1,318,757</u>

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

8. Información de Segmento de las Subsidiarias (Continuación)

	2017				Total
	Intermediación Bursátil	Custodia	Tenedora de Inversiones	Eliminaciones	
Ingresos					
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 ventas de puestos	315,000	-	-	-	315,000
Foro de Inversionista	91,000	-	-	-	91,000
Servicio de administración	-	275,130	-	-	275,130
Otros	22,021	110,826	-	-	132,847
Total de ingresos	<u>3,189,450</u>	<u>3,786,622</u>	<u>2,484,198</u>	<u>(2,139,004)</u>	<u>7,321,266</u>
Gastos Generales y Administrativos					
Gastos de personal	1,022,910	773,472	-	-	1,796,382
Depreciación y amortización	141,662	54,722	-	-	196,384
Foro de Inversionista	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	<u>1,888,391</u>	<u>2,370,303</u>	<u>7,496</u>	<u>-</u>	<u>4,266,189</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	<u>1,301,059</u>	<u>1,416,319</u>	<u>2,476,702</u>	<u>(2,139,004)</u>	<u>3,055,076</u>
Total de activos	<u>2,570,214</u>	<u>2,499,770</u>	<u>17,425,501</u>	<u>(6,408,864)</u>	<u>13,085,898</u>
Total de pasivos	<u>1,685,071</u>	<u>1,233,162</u>	<u>339</u>	<u>(1,861,500)</u>	<u>1,057,072</u>

9. Ingresos Financieros

A continuación se presenta el detalle de los ingresos financieros, registrados a través del tiempo:

	2018	2017
Intereses	308,294	330,297
Dividendos	118,206	77,438
Ganancia en venta de inversiones	<u>8,460</u>	<u>114,042</u>
	<u>434,960</u>	<u>521,777</u>

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

10. Otros Ingresos

Los otros ingresos se detallan como sigue:

	2018	2017
Sistema de compensación	55,100	40,500
Membresías	29,000	32,000
Reportes de información financiera	19,600	18,612
Otros	44,104	41,735
	<u>147,804</u>	<u>132,847</u>

11. Gastos de Personal

Los gastos de personal se detallan de la siguiente manera:

	2018	2017
Salarios	1,068,964	967,501
Gastos de representación	433,944	394,181
Participación en utilidades	243,000	226,850
Prestaciones laborales	189,318	180,614
Indemnizaciones y prima de antigüedad	27,843	27,236
	<u>1,963,069</u>	<u>1,796,382</u>

Al 31 de diciembre de 2018, el total de colaboradores era de 45 (2017: 45).

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

12. Otros Gastos Administrativos

A continuación se detallan los otros gastos administrativos:

	2018	2017
Gastos legales	123,781	66,212
Impuestos	101,356	119,788
Dietas	100,500	100,350
Mantenimiento	98,328	70,351
Luz y teléfono	80,198	94,678
Mantenimiento PH	78,538	70,666
Viajes al Extranjero y atención a clientes	54,593	54,109
Honorarios profesionales	53,803	163,400
Reuniones, charlas y eventos	53,378	70,770
Asociaciones	35,425	34,096
Publicidad y promoción	33,999	16,007
Servicios electrónicos de información	27,480	26,880
Donaciones	19,540	26,450
Entrenamiento, cursos y seminarios	19,060	19,456
Transporte y gasolina	9,500	8,029
Servicios bancarios	9,139	9,203
Papelería y útiles de oficina	7,903	9,271
Cuotas y suscripciones	6,722	7,329
Otros	108,148	135,833
	<u>1,021,391</u>	<u>1,102,878</u>

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(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 de 2018, el valor de los activos que mantenía en custodia ascendía a:

	2018	2017
Renta fija	7,843,141,946	8,298,174,576
Valores del Estado	5,132,085,218	5,455,422,878
Renta variable	5,739,346,589	5,287,802,579
Fondos de inversión	2,877,801,162	2,699,231,109
Pagarés	384,543,849	342,637,639
CERPANES	39,507,228	50,104,124
Depósitos en bancos	2,530,539	17,959,581
	<u>22,018,956,531</u>	<u>22,151,332,486</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 2018, un total combinado de efectivo de B/.1,590,000 (2017: B/.2,020,000) como garantías en respaldo de las obligaciones de los participantes. Dichas 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:

	2018	2017
Utilidad neta	<u>2,454,288</u>	<u>2,199,197</u>
Número promedio ponderado de acciones	<u>14,756,375</u>	<u>14,756,375</u>
Utilidad neta por acción	<u>0.1663</u>	<u>0.1490</u>

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(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:

	2018	2017
Impuesto sobre la renta corriente	778,243	656,804
Impuesto sobre dividendos	<u>267,242</u>	<u>199,075</u>
	<u>1,045,485</u>	<u>855,879</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:

	2018	2017
Utilidad según estados financieros consolidados	3,499,773	3,055,076
Menos: Ingresos exentos y/o no gravables	(416,459)	(514,281)
Más: Gastos no deducibles	<u>29,656</u>	<u>86,419</u>
Renta neta gravable	<u>3,112,970</u>	<u>2,627,214</u>
Impuesto sobre la renta corriente 25%	<u>778,243</u>	<u>656,804</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 (3) años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2018.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

16. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2018	2017
Dividendos por pagar	486,582	378,936
Compensación al personal clave	1,231,107	1,036,620
Dividendos declarados	1,918,329	2,213,456

17. Acciones Comunes

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

	2018	2017
Acciones Comunes en Circulación		
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>
Acciones en Tesorería		
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:

	2018		2017	
	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>

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

18. Declaración de Dividendos

La Junta Directiva en reunión del 22 de febrero de 2018 aprobó un pago de dividendos a los accionistas, tal como se describe a continuación:

Tipo de Dividendo	Dividendo Declarado	Dividendo por Acción	Fecha de Declaración	Fecha de Pago
2018				
Ordinario	1,475,638	<u>0.10</u>	21 de marzo de 2018	Trimestral
Extraordinario	442,691	<u>0.03</u>	21 de marzo de 2018	Pagadero en dos al 30 de mayo y 30 de agosto de 2018
	<u>1,918,329</u>			
2017				
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>			

Al 31 de diciembre de 2018, se mantienen B/.486,582 (2017: B/.378,936) de 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 genere un efecto adverso sobre la situación financiera de la Compañía.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

20. Adopción de las NIIF 9 y 15

Nuevas normas adoptadas por la Compañía

NIIF 9 - Instrumentos Financieros: Se refiere a: (a) la clasificación y medición de activos financieros; (b) el reconocimiento del deterioro de activos financieros, principalmente mediante la introducción de un modelo de pérdidas crediticias esperadas y (c) la contabilidad de cobertura, incluyendo la eliminación de algunas de las restricciones sobre la aplicación de la contabilidad de cobertura en la NIC 39.

Los efectos en cada uno de los casos se resumen a continuación:

Clasificación:

- Los instrumentos que previamente estaban clasificados como inversiones disponibles para la venta cumplen con las condiciones para su clasificación con inversiones a valor razonable a través de resultado integral. Por lo tanto, no hubo impacto en la clasificación de estos activos.
- Las cuentas por cobrar clasificadas a costo amortizado cumplen con el modelo de negocio para mantenerse en dicha categoría, por consiguiente, se mantuvo en la misma clasificación.

El nuevo modelo de deterioro requiere estimaciones con base en pérdidas crediticias esperadas, en lugar de pérdidas crediticias incurridas bajo la NIC 39. Se aplica a los activos financieros a costo amortizado, inversiones a valor razonable a través de resultado integral, y activos contractuales de acuerdo a la NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes.

Los nuevos requerimientos alinean la contabilidad de coberturas más estrechamente con la gestión del riesgo, establecen un enfoque basado en principios para la contabilidad de coberturas y abordan incongruencias y debilidades del modelo de contabilidad de coberturas de la NIC 39.

La NIIF 9 también introduce requisitos de revelación más amplios y cambios en la presentación, por lo que se ha cambiado la naturaleza y extensión de las revelaciones de los instrumentos financieros donde apliquen.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

20. Adopción de las NIIF 9 y 15 (Continuación)

NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes:

La Compañía establece los ingresos de actividades ordinarias de forma que representen la transferencia de bienes o servicios comprometidos con los clientes a cambio de un importe que refleje la contraprestación a la cual la entidad espera tener derecho a cambio de dichos bienes o servicios.

En el proceso de implementación de la NIIF 15 en la Compañía, se revisaron los contratos pactados con clientes, con el fin de establecer los impactos sobre la separación de los componentes incluidos en los mismos. Para tal fin, se realizaron las siguientes actividades:

- Evaluación de los servicios prometidos en los contratos, identificando las obligaciones de desempeño.
- Evaluación de las obligaciones de desempeño de cada contrato y si se tienen impactos para el cumplimiento de la nueva norma.
- El reconocimiento de ingresos se hacen incentivos por volúmenes a través de la estructura tarifaria.
- Identificación de posibles contraprestaciones variables incluidas en los contratos y determinación acerca de si el reconocimiento de las mismas se está realizando apropiadamente.

La Compañía evaluó los contratos y compromisos establecidos con los clientes identificando el cumplimiento de los cinco pasos establecidos en la NIIF 15 y evaluando el impacto en el reconocimiento dentro de sus estados financieros, así:

- Identificación del contrato con el cliente: se identificaron los derechos de las partes, condiciones de pago, evaluación del fundamento comercial, características de las contraprestaciones y se evaluó si había lugar a modificaciones o combinaciones dentro de los mismos.
- Identificación de las obligaciones del contrato: se evaluaron los compromisos incluidos en los contratos de la entidad para identificar cuando el cliente hace uso del servicio y si las obligaciones son identificables de forma separada.
- Determinación del precio: se revisó en los contratos las características de los importes a los que se tiene derecho a cambio de los servicios comprometidos, con el fin de estimar el efecto de las contraprestaciones.
- Distribución del precio: en la evaluación de los precios a los contratos, se identificó que estos son designados a través de un manual de compensación forma individual a los servicios prestados por la entidad, incluso en los contratos donde hay más de una obligación.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

20. Adopción de las NIIF 9 y 15 (Continuación)

NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes (continuación):

- Satisfacción de las obligaciones: las obligaciones establecidas en los contratos con clientes se satisfacen cuando el control del servicio se transfiere al cliente y el reconocimiento se realiza conforme lo establece la NIIF 15 a lo largo del tiempo o en un momento determinado.

La Compañía cumple una obligación de desempeño y reconoce los ingresos a través del tiempo, si se cumple alguno de los siguientes criterios:

- El cliente recibe y consume de forma simultánea los beneficios proporcionados por el desempeño de la entidad a medida que la entidad lo realiza.
- Cuando la Compañía cumple una obligación de desempeño mediante la entrega de los servicios prometidos, crea un activo de contrato por el monto de la consideración obtenida con el desempeño.

Activos por contratos

Un activo por contrato es el derecho de la Compañía a recibir un pago a cambio de los servicios que han sido transferidos a un cliente. La Compañía percibe los activos de contratos como activos corrientes, ya que se espera realizarlos dentro del ciclo operativo normal.

Adopción de la NIIF 9

La Compañía adoptó la NIIF 9 bajo el modelo retrospectivo modificado. El impacto del valor en libros de los activos financieros resultantes de la adopción de la NIIF 9 se reconocerá en las utilidades no distribuidas al 1 de enero de 2018. La información presentada para 2017 no refleja los requerimientos de la NIIF 9, por lo tanto, no es comparable.

Al 1 de enero de 2018, con base en la evaluación efectuada por la Compañía sobre la clasificación y medición de los activos y pasivos financieros mantenidos al 31 de diciembre de 2017, se concluyó que no hubo impactos en las clasificaciones y mediciones.

El modelo de deterioro en base a los requerimientos que se aplicaba bajo la NIC 39 cambió al adoptarse la NIIF 9; sin embargo, el impacto no fue material.

Latinex Holdings, Inc. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

20. Adopción de las NIIF 9 y 15 (Continuación)

Adopción de la NIIF 9 (continuación)

En la siguiente tabla se muestran las categorías de clasificación y valor en libros de los activos bajo la NIC 39 al 31 de diciembre de 2017 y bajo la NIIF 9 al 1 de enero de 2018:

	Clasificación bajo la NIC 39	Clasificación bajo la NIIF 9	Valores en libros bajo la NIC 39	Valores en libros bajo la NIIF 9
Activos Financieros				
Efectivo y depósitos en banco	CA (1)	CA	2,506,342	2,506,342
Depósito a plazo fijo	CA	CA	1,808,888	1,808,888
Inversiones disponibles para la venta	DPV (2)	VRRI (3)	7,130,564	7,127,884
Cuentas por cobrar	CA	CA	207,427	205,191
			<u>11,653,221</u>	<u>11,648,306</u>

(1) Costo amortizado

(2) Valores disponibles para
la venta

(3) Inversiones a valor razonable a través de resultado integral



BOLSA DE VALORES DE PANAMA

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Informe y Estados Financieros

31 de diciembre de 2018



PricewaterhouseCoopers, S.R.L.

Informe de los auditores independientes

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

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 2018, 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 2018;
- el estado de resultados por el año terminado en esa fecha;
- el estado de resultado 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 de contabilidad 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



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 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
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
30 de marzo de 2019
Panamá, República de Panamá

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Estado de Situación Financiera 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

	2018	2017
Activos		
Efectivo y depósitos en bancos (Nota 5)	1,154,367	699,941
Inversiones disponibles para la venta (Notas 6 y 14)	-	684,813
Inversiones a valor razonable a través de resultado integral (Notas 6 y 14)	675,001	-
Intereses por cobrar	2,869	2,691
Activos financieros a costo amortizado	1,538	-
Cuentas por cobrar	-	33,296
Gastos pagados por anticipado	30,154	25,605
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	-	35,716
Propiedades, mobiliario y equipos, neto (Nota 7)	1,298,307	954,098
Fondo de Cesantía, neto	133,937	133,974
Depósitos de garantía y otros activos	80	80
Total de activos	3,296,253	2,570,214
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Gastos acumulados y retenciones por pagar	210,049	196,103
Impuesto sobre la renta por pagar	65,752	-
Dividendos por pagar (Notas 14 y 15)	1,803,653	1,165,882
Comisiones cobradas por anticipado	340,594	323,086
Total de pasivos	2,420,048	1,685,071
Contingencia (Nota 16)		
Patrimonio		
Acciones comunes sin valor nominal: 500 acciones autorizadas, emitidas y en circulación	500,000	500,000
Valorización de activos financieros	376,205	385,143
Total de patrimonio	876,205	885,143
Total de pasivos y patrimonio	3,296,253	2,570,214

Las notas que se adjuntan son 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 2018

(Cifras en balboas)

	2018	2017
Ingresos procedentes de contratos		
Comisiones (Nota 8)	2,792,476	2,415,548
Cuotas de mantenimiento	249,951	238,643
Inscripciones de empresas y emisiones	88,020	58,955
Ingresos por venta de puestos	210,000	315,000
Foros	137,650	91,000
Ingresos financieros (Notas 9 y 14)	57,961	48,283
Otros (Nota 10)	<u>25,835</u>	<u>22,021</u>
Total de ingresos	<u>3,561,893</u>	<u>3,189,450</u>
Gastos Generales y Administrativos		
Gastos de personal (Notas 11 y 14)	1,092,946	1,022,910
Depreciación y amortización (Nota 7)	162,065	141,662
Foros	63,270	46,704
Seguro	88,353	91,915
Tarifa de supervisión	101,000	90,955
Otros gastos administrativos (Nota 12)	<u>480,773</u>	<u>494,245</u>
Total de gastos generales y administrativos	<u>1,988,407</u>	<u>1,888,391</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,573,486	1,301,059
Impuesto sobre la renta (Nota 13)	<u>(380,791)</u>	<u>(315,039)</u>
Utilidad neta	<u><u>1,192,695</u></u>	<u><u>986,020</u></u>

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

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Estado de Resultado Integral

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

	2018	2017
Utilidad neta	<u>1,192,695</u>	<u>986,020</u>
Otras Partidas de Resultado Integral:		
Partidas que pueden ser subsecuentemente reclasificadas a resultados:		
Cambio neto en inversiones a valor razonable a través de resultado integral (Nota 6)	(8,938)	-
Cambio neto en inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	<u>-</u>	<u>77,247</u>
Total de resultado integral	<u><u>1,183,757</u></u>	<u><u>1,063,267</u></u>

Las notas que se adjuntan son 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 2018
(Cifras en balboas)

	Acciones Comunes	Valorización de Activos Financieros	Utilidades No Distribuidas	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2017	500,000	385,143	-	885,143
Resultado Integral				
Utilidad neta	-	-	1,192,695	1,192,695
Cambio neto en inversiones a valor razonable a través de resultado integral (Nota 6)	-	(8,938)	-	(8,938)
Total de resultado integral	-	(8,938)	1,192,695	1,183,757
Transacciones con Accionista				
Dividendos declarados (Nota 15)	-	-	(1,192,695)	(1,192,695)
Saldo al 31 de diciembre de 2018	500,000	376,205	-	876,205
Saldo al 31 de diciembre de 2016	500,000	307,896	-	807,896
Resultado Integral				
Utilidad neta	-	-	986,020	986,020
Cambio neto en valores disponibles para la venta (Nota 6)	-	77,247	-	77,247
Total de resultado integral	-	77,247	986,020	1,063,267
Transacciones con Accionistas				
Dividendos declarados (Nota 15)	-	-	(986,020)	(986,020)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	500,000	385,143	-	885,143

Las notas que se adjuntan son 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 2018
(Cifras en balboas)

	2018	2017
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,573,486	1,301,059
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	162,065	141,662
Ingresos financieros	(57,961)	(48,283)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Disminución en activos financieros a costo amortizado	31,758	24,153
Aumento en gastos pagados por anticipado	(4,549)	(2,009)
Disminución en depósitos en garantía y otros activos	-	400
Aumento en gastos acumulados y retenciones por pagar	13,946	95,983
Aumento en comisiones cobradas por anticipado	17,508	56,527
Reembolsos del (aporte al) fondo de cesantía, neto	37	(725)
Intereses y dividendos recibidos	57,783	48,088
Impuesto sobre la renta pagado	(279,323)	(275,058)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	1,514,750	1,341,797
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Ventas y redenciones de inversiones a valor razonable a través de resultado integral	874	-
Ventas y redenciones de inversiones disponibles para la venta	-	2,320
Compra de mobiliario y equipo, neto	(506,274)	(466,665)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(505,400)	(464,345)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Dividendos pagados y efectivo utilizado en las actividades de financiamiento	(554,924)	(906,016)
Aumento (disminución) neta en el efectivo	454,426	(28,564)
Efectivo al inicio del año	699,941	728,505
Efectivo al final del año	1,154,367	699,941

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

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2018 (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

Conforme a las disposiciones contenidas en el Pacto Social, la Compañía ha estado desarrollando y adoptando, continuamente y de manera voluntaria, un esquema de Gobierno Corporativo con el objeto de:

- Definir las mejores prácticas que seguirá Latinex Holdings, Inc. y sus subsidiarias para con todos sus grupos de interés (accionistas, miembros de la Junta Directiva y Comités, clientes, proveedores y acreedores, aliados estratégicos, el Estado, entes reguladores, medios de comunicación, público en general, entre otros).
- Apoyar a la Junta Directiva en el examen, evaluación y vigilancia permanente del sistema contable, financiero y de control de riesgos de la Compañía.
- 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.
- Establecer procesos eficientes para la 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.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

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 Compañía. 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.

Comité de Tecnología: Su principal función es impulsar el desarrollo tecnológico necesario para el manejo de los negocios de la Compañía. Estará integrado por al menos dos (2) directores de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., quien ocupe la Vicepresidencia Ejecutiva de Latinex Holdings, Inc., el Gerente de Proyecto de Sistemas y Oficial de Seguridad de Sistemas de las sociedades operativas del grupo económico y un asesor o especialista en la materia.

Podrán ser invitados a participar de este Comité otros gerentes de las sociedades operativas y otros asesores o especialistas que los miembros del Comité consideren necesario contratar y/o invitar, todos con derecho a voz, pero sin voto.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2018 (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.

Además, la Junta Directiva estará conformada por el porcentaje de participación de mujeres establecido en la Ley 56 de 11 de julio de 2017, quienes podrán ocupar tanto el cargo de Directora o Directora Independiente, de conformidad lo establecen los Estatutos de la Compañía.

Estatutos

La Compañía cuenta con Estatutos, el cual reglamenta el funcionamiento de los distintos Comités, basado en principios generales de Gobierno Corporativo.

Código de Ética y Conducta

La Compañía ha adoptado un Código Ética y Conducta para asegurar que todos los Directores, Dignatarios, Miembro o invitado de los Comités de Junta Directiva, Representantes Legales, Gerentes y Colaboradores de la Compañía cumplan con las más altas normas de conducta. El Código gobierna relaciones con principios de honestidad, diligencia y lealtad, contiene reglas específicas para el tratamiento de los conflictos de interés y regula aquellas conductas prohibidas tales como el uso de información confidencial y privilegiada, comportamientos deshonestos o injustos, soborno, corrupción, entre otras.

Código de Gobierno Corporativo

La Compañía adoptó un Código de Gobierno Corporativo que tiene como objetivo definir las mejores prácticas que seguirá Grupo Latinex para con todos sus grupos de interés, en adición a lo que establece la Ley, el Pacto Social, los Estatutos de cada sociedad y cualquier otra política que haya sido debidamente aprobada por la Junta Directiva y que, a su vez, consagre derechos para éstos. Por tanto, la aplicación, el cumplimiento e interpretación d dicho Código deberá hacerse en consonancia con la Ley, el Pacto Social y los Estatutos. El Código de Gobierno Corporativo es aplicable a los Accionistas, Directores, Dignatarios, miembros de los Comités de Junta Directiva, Gerentes, Colaboradores y demás grupos de interés de Grupo Latinex.

Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Junta Directiva el 29 de marzo de 2019.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

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), sobre la base de costo histórico, modificado por la revaluación de las inversiones a través de resultado integral a partir del 1 de enero de 2018 y de las inversiones disponibles para la venta hasta el 31 de diciembre de 2017.

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.

Políticas de contabilidad antes del 1 de enero de 2018

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar eran 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 era establecida cuando existía evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar todos los montos de acuerdo con los términos originales. Se consideraban los siguientes indicadores de que la cuenta por cobrar estaba deteriorada: dificultades financieras significativas del deudor, probabilidad que el deudor entrara en quiebra o reorganización financiera, y el incumplimiento o morosidad de los pagos. El monto de la provisión era 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 era incobrable, se daba de baja contra la cuenta de provisión. La recuperación posterior de los montos previamente dados de baja se reintegraba a la reserva y posteriormente si se determinaba que hubiera exceso, esta se reversaba afectando el estado de los resultados.

Inversiones Disponibles para la Venta

Las inversiones disponibles para la venta estaban 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 eran reconocidos inicialmente a su valor razonable, que era la consideración en efectivo incluyendo los costos de transacción, y subsecuentemente su medición al valor razonable con ganancias y pérdidas reconocidas en el estado de resultado integral, hasta que el activo financiero se consideraba deteriorado o dado de baja, en cuyo caso las ganancias o pérdidas acumuladas en el estado de resultado integral eran reconocidas en los resultados del año corriente.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad antes del 1 de enero de 2018 (continuación)

Inversiones Disponibles para la Venta (continuación)

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

La Compañía evaluaba a la fecha del estado de situación financiera si existía evidencia objetiva de que un activo financiero o grupo de activos financieros estuviera 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 era considerado en la determinación del deterioro de los activos. Si tal evidencia existía para los activos financieros disponibles para la venta, la pérdida acumulada se 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, era removida del patrimonio y reconocida en el estado de resultados.

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018

Activos Financieros

a) Clasificación

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías: activo financieros a costo amortizado e inversiones a valor razonable a través de resultado integral. La Administración determina la clasificación de los activos desde su reconocimiento inicial.

b) Medición

Los activos financieros se miden posteriormente a costo amortizado y a valor razonable a través de resultado integral sobre la base del modelo de negocio de la entidad para gestionar los activos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero.

Activos financieros a costo amortizado

Los activos financieros se miden a costo amortizado si cumplen las siguientes condiciones:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos para obtener flujos de efectivo contractuales; y
- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de capital e intereses sobre el saldo vigente.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018 (continuación)

Inversiones a valor razonable a través de resultado integral

Las inversiones se miden a valor razonable a través de resultado integral sólo si cumplen las siguientes condiciones:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es logrado al cobrar flujos de efectivo contractuales y vender estos activos financieros; y
- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de capital e intereses sobre el saldo vigente.

Los ingresos por intereses de estos activos financieros se incluyen en "ingresos financieros" utilizando el método de interés efectivo.

Instrumentos de patrimonio a valor razonable a través de resultado integral

La Compañía posteriormente mide todas las inversiones de capital a valor razonable. La Administración ha elegido presentar las ganancias o pérdidas del valor razonable en instrumentos de patrimonio a valor razonable a través de resultado integral, no hay una reclasificación posterior de las ganancias o pérdidas del valor razonable a resultados después de la baja de la inversión.

Las pérdidas y reversión por deterioro en inversiones de patrimonio medidas a valor razonable a través de resultado integral no se informan por separado de otros cambios en el valor razonable.

Evaluación del modelo de negocio

La Compañía realizó una evaluación de los objetivos de los modelos de negocio en los cuales se mantienen los diferentes activos financieros a nivel de portafolio para reflejar de la mejor manera, la forma en que gestiona el negocio y cómo se proporciona la información a la gerencia (estrategia de cobrar solo pago de capital e intereses o realizar flujos de efectivo mediante la venta de activos, o considerando si incluyen frecuencia, valor de ventas en periodos anteriores o la expectativa de la venta futura).

Modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales

Un portafolio de activos financieros se gestiona con el objetivo de obtener flujos de efectivo mediante pagos de capital e intereses a lo largo de la vida del instrumento, incluso cuando las ventas de los activos financieros tengan lugar o se espera que ocurran en el futuro.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018 (continuación)

Evaluación del modelo de negocio (continuación)

Modelo de negocio cuyo objetivo es lograr la obtención de flujos de efectivo contractuales y la venta de activos financieros

En este tipo de modelo de negocios existen diferentes objetivos que se pueden ver enmarcados, por ejemplo, un objetivo de gestionar las necesidades de liquidez.

En comparación con el modelo de negocio en el cual el objetivo sea mantener activos financieros para cobrar flujos de efectivo mediante el pago de capital e intereses, este modelo de negocio involucra mayor frecuencia y valor de ventas, sin necesidad de tener un umbral de frecuencia o valor definido, ya que se combinan las ventas y el cobro de los flujos contractuales de manera que permitan lograr el objetivo del modelo de negocios.

Cambio del modelo de negocio

Cuando se cambie el modelo de negocio para la gestión de los activos financieros, todos los activos afectados se deben reclasificar prospectivamente desde la fecha de la reclasificación y no se reexpresarán las ganancias, pérdidas o intereses previamente reconocidos, incluyendo las ganancias o pérdidas por deterioro de valor.

Evaluación de si los flujos de efectivo contractuales son solamente pagos de principales e intereses – SPPI

La Compañía considera si los flujos de efectivo son consistentes con la contraprestación del dinero en el tiempo, el riesgo crediticio y otros riesgos básicos asociados a los activos financieros. Al evaluar si los flujos de efectivo contractuales son solamente pagos de capital e intereses, la Compañía consideró los términos de los contratos. Esto incluyó la evaluación para determinar si el activo financiero contiene un término contractual que pudiese cambiar el período o monto de los flujos de efectivo contractuales a tal modo que no cumpla con esta condición.

c) Deterioro

La Compañía ha definido que la medición de deterioro de los activos financieros puede hacerse a través de una evaluación colectiva o individual de acuerdo con el monto y las características de la cartera.

Metodología individual

Se considerará de forma individual a aquellas cuentas por cobrar que sean de una entidad del Gobierno o cuasi Gobierno.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018 (continuación)

Metodología colectiva

Para instrumentos que no se consideran individualmente significativos, se realiza una evaluación de manera colectiva, agrupando portafolios de activos financieros con características similares e incluyendo parámetros de probabilidad de incumplimiento a 12 meses, probabilidad de incumplimiento durante toda la vida de la obligación, pérdida dado el incumplimiento, y exposición al incumplimiento con la inclusión del criterio prospectivo.

Medición de las pérdidas crediticias esperadas

La cuantificación de las pérdidas crediticias esperadas de manera colectiva se realiza de acuerdo con: la clasificación de las etapas, los grupos homogéneos definidos en cada tipo de cartera y el nivel de riesgo del cliente.

La segmentación de grupos homogéneos se realiza por tipo de cliente y se presenta a continuación:

- Cuentas por cobrar – emisores
- Cuentas por cobrar – puestos de bolsa
- Cuentas por cobrar – otros

Para estimar las provisiones bajo la metodología colectiva se utiliza la siguiente fórmula:

Deterioro: EOD (Evidencia objetiva de deterioro) * PI (Probabilidad de incumplimiento)
*PDI (Pérdida dado el incumplimiento)

La cuantificación de las pérdidas crediticias esperadas tiene en cuenta los siguientes factores:

- Probabilidad de incumplimiento (PI): probabilidad estimada de ocurrencia de incumplimiento del instrumento. La NIIF 9 propone la especificación de este parámetro y su aplicación según el estado de riesgo del instrumento.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018 (Continuación)

Medición de las pérdidas crediticias esperadas (Continuación)

Estas etapas se resumen a continuación:

- Etapa 1: es la probabilidad estimada de ocurrencia de un incumplimiento en los próximos 12 meses de vida del instrumento a partir de la fecha de análisis. La Compañía define su utilización para la cartera sana que no presente incremento significativo del riesgo ni ninguna evidencia de deterioro. Para la estimación de la probabilidad de incumplimiento de 12 meses, la Compañía utiliza técnicas tradicionales, modelizando el comportamiento del portafolio. La Compañía utiliza las probabilidades de incumplimiento de acuerdo a su calificación de riesgo ajustada al riesgo país para comparativo con calificaciones de riesgo internacional.
 - Etapa 2: es la probabilidad estimada de ocurrencia de un incumplimiento a lo largo de la vida remanente de un instrumento, siendo esta dependiente de las condiciones del producto específico a analizar. La Compañía según la norma define su utilización para la cartera con un incremento significativo en el riesgo de crédito.
 - Etapa 3: los clientes evaluados por la metodología colectiva e individual tienen asociada una probabilidad de incumplimiento de 100%.
- Pérdida dado el incumplimiento (PDI): es el porcentaje de exposición que finalmente espera perder la Compañía en caso de que se produzca un incumplimiento en un instrumento financiero. La formulación general para el cálculo de la PDI es $PDI = 1 - \%$ de recuperación, en donde el porcentaje de recuperación se refiere a la sumatoria de los flujos recibidos de la operación descontados a la tasa de la obligación en la fecha de análisis sobre el total de la exposición al momento del incumplimiento. La PDI luego de ser calculada se le realizara un ajuste por un factor histórico del comportamiento de la cartera de la Compañía.

Incremento significativo del riesgo de crédito

La Compañía determina si el riesgo de crédito de un activo financiero ha incrementado significativamente desde su reconocimiento inicial, considerando información razonable y sustentable que sea relevante y esté disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado, incluyendo información y análisis de carácter cuantitativo y cualitativo basados en la experiencia histórica y la evaluación experta de crédito incluyendo información futura.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018 (continuación)

Incremento significativo del riesgo de crédito (continuación)

Cuando un instrumento financiero tiene un riesgo crediticio bajo en la fecha de presentación, la entidad puede suponer que tal riesgo crediticio no se ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial. Lo anterior ocurre cuando el instrumento financiero tiene un riesgo bajo de incumplimiento, el prestatario tiene una capacidad fuerte de cumplir sus obligaciones de flujos de efectivo mediante el pago de capital e intereses en el plazo próximo y los cambios adversos en las condiciones económicas y de negocio en el largo plazo pueden reducir, pero no necesariamente, la capacidad del prestatario para satisfacer sus obligaciones de flujos de efectivo.

La cartera clasificada en Etapa 2 incluirá aquellos instrumentos que cumplan con la definición corporativa de incremento significativo del riesgo.

Para establecer si un activo presenta incremento significativo en el riesgo desde el reconocimiento inicial, se realiza una evaluación de factores cuantitativos y cualitativos, estos factores son:

- Activos con mora de más de 30 días.
- Activos en donde el cliente está experimentando dificultades financieras.
- La Compañía revisa si existen criterios colectivos para la migración de un grupo de clientes a Etapa 2.

Definición de incumplimiento

Un activo se considera en incumplimiento cuando presenta alguna de las siguientes características:

- Los clientes que tienen una de mora de más de 90 días, a excepción de la República de Panamá y cuasi gobierno.
- Clientes en estados especiales de reestructuración o reorganización empresarial e insolvencia.
- Clientes en lista de observación.
- Clientes calificados en categoría de incumplimiento de acuerdo a los modelos de calificación interna.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018 (continuación)

Información prospectiva

La Compañía incorpora escenarios macroeconómicos en el cálculo de la pérdida esperada con el fin de reflejar el efecto prospectivo. La inclusión de las condiciones macroeconómicas en los modelos de pérdida esperada se hace a partir de metodologías que correlacionan el comportamiento histórico de la cartera con determinadas variables económicas.

Para realizar las proyecciones, se considera la información histórica para las variables económicas y financieras más relevantes del país (inflación, crecimiento del PIB). Las bases de información se recopilan a partir de las fuentes oficiales.

Políticas de contabilidad antes del 1 de enero de 2018

Deterioro de Inversiones

Deterioro de inversiones disponibles para la venta

La Compañía determinaba en la fecha de cada estado de situación financiera si había evidencia objetiva de que los valores están deteriorados. En caso de inversiones de capital clasificadas como disponibles para la venta, un descenso significativo o prolongado en el valor razonable del instrumento por debajo de su costo era considerado al determinar si los activos estaban deteriorados.

Para los activos financieros disponibles para la venta en los que la disminución en su valor razonable era evidencia objetiva de la existencia de deterioro, la pérdida acumulada – medida como la diferencia entre el costo amortizado y el valor razonable actual, menos cualquier pérdida por deterioro en ese activo financiero reconocida previamente en resultados – que haya sido reconocida directamente en el patrimonio era removida del patrimonio y reconocida en el estado consolidado de ganancias o pérdidas.

Si en un período posterior, el valor razonable de un instrumento de deuda clasificado como disponible para la venta aumenta y el aumento puede ser objetivamente relacionado con un evento que ocurre después que la pérdida por deterioro fue reconocida en resultados, tal pérdida por deterioro era reversada a través del estado de ganancias o pérdidas. Sin embargo, en caso de haber recuperación en el valor razonable de las inversiones en acciones de capital clasificadas como disponibles para la venta, esta recuperación se reconocía en otro resultado integral.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018

Deterioro de Inversiones (continuación)

Las inversiones se clasifican en etapas de acuerdo a la siguiente calificación:

- Etapa 1: las inversiones que se encuentren sin incumplimiento en su obligación de intereses y capital;
- Etapa 2: las inversiones que se encuentren en grado de especulación en el cumplimiento de sus obligaciones de intereses o capital; y
- Etapa 3: las inversiones que se encuentren con un incumplimiento en sus obligaciones de intereses o capital.

Para estimar el deterioro de los instrumentos, se considera la calificación de riesgo de la emisión, y la probabilidad de incumplimiento (PI) de acuerdo a la calificación externa ajustada a la calificación de riesgo internacional más alta registrada a nivel local. Si no cuenta con calificación de riesgo, se provisiona con el modelo interno de calificación y la probabilidad de incumplimiento desarrollada por la Compañía.

Deterioro: EOD (Evidencia objetiva de deterioro) * PI (Probabilidad de incumplimiento) * PDI (Pérdida dado el incumplimiento).

- A todos los instrumentos clasificados en la Etapa 1 se les asignará una probabilidad de incumplimiento a 12 meses.
- A todos los instrumentos clasificados en la Etapa 2 se les asignará una probabilidad de incumplimiento por la vida del instrumento.
- A todos los instrumentos clasificados en la Etapa 3 se les asignará una probabilidad de incumplimiento del 100%.

En todos los casos, la pérdida dado el incumplimiento (PDI) es el parámetro calculado en el proceso de deterioro de cartera de créditos.

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%	10 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.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Propiedades, Mobiliario y Equipos (continuación)

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.

Ingresos procedentes de contratos

La Compañía clasifica los ingresos ordinarios reconocidos de los contratos con los clientes en categorías que muestran como la naturaleza, el importe, de los ingresos y los flujos de efectivo se ven afectados por factores económicos. La Compañía también divulga información sobre la relación entre la revelación de ingresos desglosados y la información de ingresos revelada para cada segmento.

Los ingresos se clasifican en las siguientes categorías:

Comisiones

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

Cuotas de mantenimiento

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

Ingresos financieros

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 cuando se devengan.

El compromiso se satisface durante toda la vigencia del contrato.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

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 el valor razonable con cambios en otros resultados integrales y activo a costo amortizado.

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 y Finanzas de Latinex Holdings, Inc.

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

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(b) Riesgo de crédito (continuación)

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.

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

	<u>2018</u>		<u>2017</u>	
Sector fondos mutuos	<u>204,261</u>	<u>100%</u>	<u>214,541</u>	<u>100%</u>

Análisis de la calidad crediticia

La siguiente tabla presenta los activos financieros y las reservas por pérdidas crediticias esperadas:

	<u>Etapa 1</u>	<u>Etapa 2</u>	<u>Etapa 3</u>	<u>31 de diciembre de 2018</u>	<u>1 de enero de 2018</u>
Máxima exposición					
Valor en libros, neto	<u>676,539</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>676,539</u>	<u>718,109</u>
Inversiones a valor razonable a través de resultado integral					
Calificación externa					
Internacional	-	-	-	-	-
Local	-	-	-	-	-
Calificación interna	420,250	-	-	420,250	413,800
Sin calificación	<u>254,751</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>254,751</u>	<u>271,013</u>
Valor en libros, neto	<u>675,001</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>675,001</u>	<u>684,813</u>
Activos financieros a costo amortizado					
Grupo 1: Puestos	-	-	-	-	27,696
Grupo 2: Emisores	1,538	-	-	1,538	5,600
Grupo 3: Otros	-	-	-	-	-
Valor en libros, neto	<u>1,538</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,538</u>	<u>33,296</u>

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(b) Riesgo de crédito (continuación)

Análisis de la calidad crediticia (continuación)

La siguiente tabla presenta los instrumentos de patrimonio a valor razonable a través de resultado integral de la siguiente manera:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Instrumentos de patrimonio a valor razonable a través de resultado integral		
Acciones comunes	470,740	470,272
Acciones de fondos	<u>204,261</u>	<u>214,541</u>
	<u>675,001</u>	<u>684,813</u>

La siguiente tabla presenta la reserva para pérdidas crediticias de la siguiente manera:

	<u>Etapa 1</u>	<u>Etapa 2</u>	<u>Etapa 3</u>	<u>Total</u>
Reserva para pérdidas crediticias esperadas al 1 de enero de 2018	77	-	-	77
Efecto neto de cambios en la reserva para pérdidas crediticias esperadas	<u>2</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2</u>
Reserva para pérdidas crediticias esperadas al 31 de diciembre 2018	<u>79</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>79</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.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)**

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(c) Riesgo de liquidez (continuación)

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
31 de diciembre de 2018					
Activos					
Efectivo y depósitos en bancos	1,154,367	-	-	-	1,154,367
Inversiones a valor razonable a través de resultado integral	-	-	-	675,001	675,001
Intereses por cobrar	2,869	-	-	-	2,869
Activos financieros a costo amortizado	1,538	-	-	-	1,538
Gastos pagados por anticipado	30,154	-	-	-	30,154
Propiedades, mobiliario y equipos, neto	7,064	389,725	901,518	-	1,298,307
Fondo de cesantía, neto	-	-	-	133,937	133,937
Depósitos de garantía y otros activos	-	-	-	80	80
	<u>1,195,992</u>	<u>389,725</u>	<u>901,518</u>	<u>809,018</u>	<u>3,296,253</u>
Pasivos					
Gastos acumulados y retenciones por pagar	210,049	-	-	-	210,049
Impuesto sobre la renta por pagar	65,752	-	-	-	65,752
Dividendos por pagar	1,803,653	-	-	-	1,803,653
Comisiones cobradas por anticipado	340,594	-	-	-	340,594
	<u>2,420,048</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2,420,048</u>

	Menos de 1 año	1 a 5 años	Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
31 de diciembre de 2017					
Activos					
Efectivo y depósitos en bancos	699,941	-	-	-	699,941
Inversiones disponibles para la venta	-	-	-	684,813	684,813
Intereses por cobrar	2,691	-	-	-	2,691
Cuentas por cobrar	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>
Pasivos					
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>

(d) 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.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)**

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(d) Administración del Riesgo de Capital (continuación)

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.

Valor Razonable de Instrumentos Financieros

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 2018. Este nivel incluye las acciones y fondos que marcaron por encima del 55% de actividad bursátil.

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

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

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

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Valor Razonable de Instrumentos Financieros (continuación)

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

	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
31 de diciembre de 2018				
Inversiones a valor razonable a través de resultado integral	<u>671,794</u>	<u>-</u>	<u>3,207</u>	<u>675,001</u>
31 de diciembre de 2017				
Inversiones disponibles para la venta	<u>680,732</u>	<u>-</u>	<u>4,081</u>	<u>684,813</u>

4. Juicios Críticos

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

Juicios Críticos en la Aplicación de las Políticas de Contabilidad

a. Deterioro de activos financieros a valor razonable a través de resultado integral

La Compañía sigue la guía de la NIIF 9 para determinar cuándo un activo financiero a valor razonable a través de resultado integral está deteriorado. Esta determinación requiere juicio significativo por parte de la Administración. Al determinar este juicio, la Compañía evalúa, entre otros factores, la duración y grado para el cual el valor razonable de una inversión es menor que su costo, la condición financiera y la perspectiva del negocio a corto plazo de la compañía invertida, incluyendo factores, tales como: el desempeño de la industria y del sector, cambios en la tecnología y en las operaciones, y el flujos de efectivo financiero.

b. Valor Razonable de los instrumentos financieros

El valor razonable de las inversiones a valor razonable a través de resultado integral que no cotizan 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.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

5. Efectivo y Depósitos en Bancos

El efectivo y depósitos en bancos se resumen a continuación:

	2018	2017
Efectivo en caja	500	500
Cuenta corrientes	493,035	471,435
Cuenta de ahorros	<u>660,832</u>	<u>228,006</u>
	<u>1,154,367</u>	<u>699,941</u>

6. Inversiones a Valor Razonable a Través de Resultado Integral

A continuación se detallan las inversiones a valor razonable a través de resultado integral:

	2018	2017
Tipo de Inversión		
Acciones de capital	470,740	470,272
Fondos mutuos y de inversión en renta fija	<u>204,261</u>	<u>214,541</u>
	<u>675,001</u>	<u>684,813</u>

El movimiento de las inversiones a valor razonable a través de resultado integral (2017: disponibles para la venta) se presenta a continuación:

	2018	2017
Saldo al inicio del año	684,813	609,886
Ventas	(874)	(2,320)
Valorización de activos financieros	<u>(8,938)</u>	<u>77,247</u>
Saldo al final del año	<u>675,001</u>	<u>684,813</u>

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

7. Propiedades, Mobiliario y Equipos, Neto

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

	2018					Total
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario	Equipo de Computadoras	Equipo Rodante	
Saldo neto al inicio del año	437,972	12,424	101,061	364,946	37,695	954,098
Adiciones	-	36,258	29,268	440,751	-	506,277
Ventas y descartes	-	-	(3)	-	-	(3)
Depreciación del año	(95,098)	(3,995)	(28,993)	(21,754)	(12,225)	(162,065)
Saldo neto al final del año	<u>342,874</u>	<u>44,687</u>	<u>101,333</u>	<u>783,943</u>	<u>25,470</u>	<u>1,298,307</u>
Al costo	1,242,904	125,074	274,526	1,606,183	65,650	3,314,337
Depreciación y amortización acumuladas	(900,030)	(80,387)	(173,193)	(822,240)	(40,180)	(2,016,030)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2018	<u>342,874</u>	<u>44,687</u>	<u>101,333</u>	<u>783,943</u>	<u>25,470</u>	<u>1,298,307</u>

	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>

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 78% (2017: 76%) de los ingresos corresponden a comisiones, y los ingresos financieros representan el 2% (2017: 2%).

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

9. Ingresos Financieros

A continuación se presenta el detalle de los ingresos financieros; registrados a través del tiempo:

	2018	2017
Intereses	13,603	12,567
Dividendos	44,358	35,716
	<u>57,961</u>	<u>48,283</u>

10. Otros Ingresos

Los otros ingresos se detallan como sigue:

	2018	2017
Reportes de información financiera	19,600	18,612
Otros	6,235	3,409
	<u>25,835</u>	<u>22,021</u>

11. Gastos de Personal

Los gastos de personal se detallan de la siguiente manera:

	2018	2017
Salarios	524,800	467,582
Gastos de representación	281,656	279,558
Participación de utilidades	171,800	163,000
Prestaciones laborales	99,904	98,184
Indemnizaciones y prima de antigüedad	14,786	14,586
	<u>1,092,946</u>	<u>1,022,910</u>

Al 31 de diciembre de 2018, el total de colaboradores era de 22 (2017: 23).

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)**

12. Otros Gastos

A continuación se detallan los otros gastos:

	2018	2017
Mantenimiento	65,464	44,923
Dietas	48,250	48,050
Impuestos	45,083	51,534
Luz y teléfono	44,915	46,674
Mantenimiento PH	37,322	35,784
Asociaciones	35,425	34,096
Honorarios profesionales	31,588	47,167
Servicios electrónicos de información	27,480	26,880
Reuniones, charlas y eventos	26,968	38,345
Auditoría	20,977	18,862
Viajes al extranjero y atención a clientes	17,746	17,899
Donaciones	15,595	21,750
Publicidad y promoción	15,557	9,075
Entrenamiento, cursos y seminarios	13,404	9,653
Gastos legales	5,122	10,790
Transporte y gasolina	4,725	4,617
Papelería y útiles de oficina	3,543	3,763
Servicios bancarios	3,401	3,851
Alquiler	3,349	3,204
Aseo	1,779	2,311
Cafetería	1,670	1,905
Mobiliario menor	320	2,247
Cuotas y suscripciones	228	521
Otros	10,862	10,344
	<u>480,773</u>	<u>494,245</u>

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:

	2018	2017
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,573,486	1,301,059
Menos: Ingresos exentos y/o no gravables	(57,961)	(48,283)
Más: Gastos no deducibles	7,639	7,378
	<u>1,523,164</u>	<u>1,260,154</u>
Impuesto sobre la renta causado 25%	<u>380,791</u>	<u>315,039</u>

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

**Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)**

13. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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 2018 y 2017, 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 (3) años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2018.

14. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	2018	2017
Saldos		
Inversiones a valor razonable a través de resultado integral (2017: Inversiones disponibles para la venta)	<u>254,751</u>	<u>271,013</u>
Dividendos por pagar	<u>1,803,653</u>	<u>1,165,882</u>
Transacciones		
Compensación al personal clave	<u>874,357</u>	<u>716,037</u>
Ingresos por inversiones	<u>14,093</u>	<u>16,261</u>

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

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>
2018				
Ordinario	<u>1,192,695</u>	<u>2,385</u>	31 de diciembre de 2018	Semestral
2017				
Ordinario	<u>986,020</u>	<u>1,972</u>	31 de diciembre de 2017	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.

17. Adopción de las NIIF 9 y 15

Nuevas normas adoptadas por la Compañía

NIIF 9 - Instrumentos Financieros: Se refiere a: (a) la clasificación y medición de activos financieros; (b) el reconocimiento del deterioro de activos financieros, principalmente mediante la introducción de un modelo de pérdidas crediticias esperadas y (c) la contabilidad de cobertura, incluyendo la eliminación de algunas de las restricciones sobre la aplicación de la contabilidad de cobertura en la NIC 39.

Los efectos en cada uno de los casos se resumen a continuación:

Clasificación:

- Los instrumentos que previamente estaban clasificados como inversiones disponibles para la venta cumplen con las condiciones para su clasificación con inversiones a valor razonable a través de resultado integral. Por lo tanto, no hubo impacto en la clasificación de estos activos.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

17. Adopción de las NIIF 9 y 15 (Continuación)

Nuevas normas adoptadas por la Compañía (continuación)

- Las cuentas por cobrar clasificadas a costo amortizado cumplen con el modelo de negocio para mantenerse en dicha categoría, por consiguiente, se mantuvo en la misma clasificación.

El nuevo modelo de deterioro requiere estimaciones con base en pérdidas crediticias esperadas, en lugar de pérdidas crediticias incurridas bajo la NIC 39. Se aplica a los activos financieros a costo amortizado, inversiones a valor razonable a través de resultado integral, y activos contractuales de acuerdo a la NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes.

Los nuevos requerimientos alinean la contabilidad de coberturas más estrechamente con la gestión del riesgo, establecen un enfoque basado en principios para la contabilidad de coberturas y abordan incongruencias y debilidades del modelo de contabilidad de coberturas de la NIC 39.

La NIIF 9 también introduce requisitos de revelación más amplios y cambios en la presentación, por lo que se ha cambiado la naturaleza y extensión de las revelaciones de los instrumentos financieros donde apliquen.

NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes:

La Compañía establece los ingresos de actividades ordinarias de forma que representen la transferencia de bienes o servicios comprometidos con los clientes a cambio de un importe que refleje la contraprestación a la cual la entidad espera tener derecho a cambio de dichos bienes o servicios.

En el proceso de implementación de la NIIF 15, se revisaron los contratos pactados con clientes, con el fin de establecer los impactos sobre la separación de los componentes incluidos en los mismos. Para tal fin, se realizaron las siguientes actividades:

- Evaluación de los servicios prometidos en los contratos, identificando las obligaciones de desempeño.
- Evaluación de las obligaciones de desempeño de cada contrato y si se tienen impactos para el cumplimiento de la nueva norma.
- El reconocimiento de ingresos se hacen incentivos por volúmenes a través de la estructura tarifaria.
- Identificación de posibles contraprestaciones variables incluidas en los contratos y determinación acerca de si el reconocimiento de las mismas se está realizando apropiadamente.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

17. Adopción de las NIIF 9 y 15 (Continuación)

NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes: (continuación)

La Compañía evaluó los contratos y compromisos establecidos con los clientes, identificando el cumplimiento de los cinco pasos establecidos en la NIIF 15 y evaluando el impacto en el reconocimiento dentro de sus estados financieros, así:

- Identificación del contrato con el cliente: se identificaron los derechos de las partes, condiciones de pago, evaluación del fundamento comercial, características de las contraprestaciones y se evaluó si había lugar a modificaciones o combinaciones dentro de los mismos.
- Identificación de las obligaciones del contrato: se evaluaron los compromisos incluidos en los contratos de la entidad para identificar cuando el cliente hace uso del servicio y si las obligaciones son identificables de forma separada.
- Determinación del precio: se revisó en los contratos las características de los importes a los que se tiene derecho a cambio de los servicios comprometidos, con el fin de estimar el efecto de las contraprestaciones.
- Distribución del precio: en la evaluación de los precios a los contratos, se identificó que estos son designados a través de un manual de compensación forma individual a los servicios prestados por la entidad, incluso en los contratos donde hay más de una obligación.
- Satisfacción de las obligaciones: las obligaciones establecidas en los contratos con clientes se satisfacen cuando el control del servicio se transfiere al cliente y el reconocimiento se realiza conforme lo establece la NIIF 15 a lo largo del tiempo o en un momento determinado.

La Compañía cumple una obligación de desempeño y reconoce los ingresos a través del tiempo, si se cumple alguno de los siguientes criterios:

- El cliente recibe y consume de forma simultánea los beneficios proporcionados por el desempeño de la entidad a medida que la entidad lo realiza.
- Cuando la Compañía cumple una obligación de desempeño mediante la entrega de los servicios prometidos, crea un activo de contrato por el monto de la consideración obtenida con el desempeño.

Activos por contratos

Un activo por contrato es el derecho de la Compañía a recibir un pago a cambio de los servicios que han sido transferidos a un cliente. La Compañía percibe los activos de contratos como activos corrientes, ya que se espera realizarlos dentro del ciclo operativo normal.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

17. Adopción de las NIIF 9 y 15 (Continuación)

Adopción de la NIIF 9

La Compañía adoptó la NIIF 9 bajo el modelo retrospectivo modificado. El impacto del valor en libros de los activos financieros resultantes de la adopción de la NIIF 9 se reconocerá en las utilidades no distribuidas al 1 de enero de 2018. La información presentada para 2017 no refleja los requerimientos de la NIIF 9, por lo tanto, no es comparable.

Al 1 de enero de 2018, con base en la evaluación efectuada por la Compañía sobre la clasificación y medición de los activos y pasivos financieros mantenidos al 31 de diciembre de 2017, se concluyó que no hubo impactos en las clasificaciones y mediciones.

El modelo de deterioro en base a los requerimientos que se aplicaba bajo la NIC 39 cambió al adoptarse la NIIF 9; sin embargo, el impacto no fue material.

En la siguiente tabla se muestran las categorías de clasificación y valor en libros de los activos al 31 de diciembre de 2017 bajo la NIC 39 y bajo la NIIF 9 al 1 de enero de 2018:

	Clasificación bajo la NIC 39	Clasificación bajo la NIIF 9	Valor en libros bajo la NIC 39	Valor en libros bajo la NIIF 9
Efectivo y depósitos en bancos	CA (1)	CA	699,941	699,941
Inversiones disponibles para la venta	DPV (2)	VRRRI (3)	684,813	684,813
Cuentas por cobrar	CA	CA	<u>33,296</u>	<u>33,296</u>
			<u>1,418,050</u>	<u>1,418,050</u>

(1) Costo amortizado

(2) Valores disponibles para la venta

(3) Inversiones a valor razonable a través de resultado integral



Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Informe y Estados Financieros

31 de diciembre de 2018



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 2018, 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 2018;
- el estado de resultados por el año terminado en esa fecha;
- el estado de resultado 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 de contabilidad 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.

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

30 de marzo de 2019
Panamá, República de Panamá

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Estado de Situación Financiera 31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

	2018	2017
Activos		
Efectivo y depósitos en bancos (Nota 5)	1,008,682	1,093,822
Depósito a plazo fijo (Nota 5)	368,065	353,502
Inversiones disponibles para la venta (Notas 6 y 15)	-	634,000
Inversiones a valor razonable a través de resultado integral (Notas 6 y 15)	625,920	-
Intereses por cobrar	1,234	939
Activos financieros a costo amortizado (Nota 7)	121,930	-
Cuentas por cobrar (Nota 7)	-	174,131
Gastos pagados por anticipado	28,433	74,118
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	-	11,334
Propiedades, mobiliario y equipos, neto (Nota 8)	320,579	152,682
Fondo de Cesantía, neto	4,472	4,562
Depósitos de garantía y otros activos	680	680
Total de activos	2,479,995	2,499,770
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Gastos acumulados y retenciones por pagar	157,045	158,608
Impuesto sobre la renta por pagar	55,688	-
Dividendos por pagar (Notas 15)	1,008,734	1,074,554
Total de pasivos	1,221,467	1,233,162
Contingencias (Nota 18)		
Patrimonio (Nota 17)		
Acciones comunes sin valor nominal; 500 acciones autorizadas, emitidas y en circulación	639,223	639,223
Valorización de activos financieros	98,286	106,366
Impuesto complementario	(32,296)	(32,296)
Utilidades no distribuidas	553,315	553,315
Total de patrimonio	1,258,528	1,266,608
Total de pasivos y patrimonio	2,479,995	2,499,770

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 2018

(Cifras en balboas)

	2018	2017
Ingresos procedentes de contratos		
Comisiones	1,726,372	1,556,111
Agencia de pago y transacciones de mercado internacional	1,594,602	1,574,505
Cuotas de mantenimiento	168,100	141,750
Servicios de administración	399,377	275,130
Ingresos financieros (Nota 9)	38,397	128,300
Otros (Nota 10)	121,969	110,826
Total ingresos	<u>4,048,817</u>	<u>3,786,622</u>
Gastos Generales y Administrativos		
Gastos de personal (Notas 11 y 15)	870,123	784,101
Depreciación y amortización (Nota 8)	76,735	54,722
Foros	4,300	-
Seguro	86,523	86,253
Gastos custodia y de agencia de pago, registro y transferencia	776,573	751,839
Tarifa de supervisión	101,700	100,000
Otros gastos administrativos (Nota 12)	526,677	593,388
Total gastos generales y administrativos	<u>2,442,631</u>	<u>2,370,303</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	1,606,186	1,416,319
Impuesto sobre la renta (Nota 13)	<u>(397,452)</u>	<u>(341,765)</u>
Utilidad neta	<u>1,208,734</u>	<u>1,074,554</u>

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

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Estado de Resultado Integral

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

	2018	2017
Utilidad neta	1,208,734	1,074,554
Otras Partidas de Resultado Integral:		
Partidas que pueden ser subsecuentemente reclasificadas a resultados:		
Ganancia transferida a resultados		(103,042)
Cambio neto en inversiones a valor razonable a través de resultado integral (Nota 6)	(8,080)	-
Cambio neto en inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	27,061
Total de resultado integral	<u>1,200,654</u>	<u>998,573</u>

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 2018
(Cifras en balboas)

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Valorización de activos Financieros</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	639,223	106,366	(32,296)	553,315	1,266,608
Resultado integral:					
Utilidad neta	-	-	-	1,208,734	1,208,734
Cambio neto en inversiones a valor razonable a través del resultado integral (Nota 6)	-	(8,080)	-	-	(8,080)
Total de resultado integral	-	(8,080)	-	1,208,734	1,200,654
Transacciones con Accionista					
Dividendos declarados (Nota 16)	-	-	-	(1,208,734)	(1,208,734)
Total de transacciones con accionistas	-	-	-	(1,208,734)	(1,208,734)
Saldo al 31 de diciembre de 2018	639,223	98,286	(32,296)	553,315	1,258,528
Saldo al 31 de diciembre de 2016	639,223	182,347	(41,156)	553,315	1,333,729
Resultado integral:					
Utilidad neta	-	-	-	1,074,554	1,074,554
Cambio neto de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	(75,981)	-	-	(75,981)
Total de resultado integral	-	(75,981)	-	1,074,554	998,573
Transacciones con Accionista					
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

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 2018
(Cifras en balboas)

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,606,186	1,416,319
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	76,735	54,722
Ingresos financieros	(38,397)	(25,258)
Ganancia en venta de inversiones	-	(103,042)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Disminución (aumento) en activos financieros a costo amortizado	52,201	(57,257)
Disminución (aumento) en gastos pagados por anticipado	45,685	(36,829)
Disminución en depósitos en garantía y otros activos	-	20,438
(Disminución) aumento en gastos acumulados y retenciones por pagar	(1,563)	27,414
Reembolso del fondo de cesantía, neto	90	-
Intereses y dividendos recibidos	38,102	132,753
Impuesto sobre la renta pagado	(330,430)	(365,693)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	1,448,609	1,063,567
Flujos de efectivo de actividades de inversión		
Aumento en depósito a plazo fijo	(14,563)	(353,502)
Compras de inversiones disponibles para la venta	-	(500,000)
Compras de inversiones a valor razonable a través de resultado integral	(500,000)	-
Ventas y redenciones de inversiones disponibles para la venta	-	226,915
Ventas y redenciones de inversiones a valor razonable a través de resultado integral	500,000	-
Compras de mobiliario y equipo, neto	(244,632)	(88,572)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(259,195)	(715,159)
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento		
Impuesto complementario	-	8,860
Dividendos pagados	(1,274,554)	(800,000)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(1,274,554)	(791,140)
Disminución neta en el efectivo	(85,140)	(442,732)
Efectivo al inicio del año	1,093,822	1,536,554
Efectivo al final del año	1,008,682	1,093,822

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 2018

(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 modificaciones fueron aprobados por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). La última modificación fue aprobada por la SMV mediante Resolución No. SMV 228-18 de 22 de mayo de 2018.

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

Conforme a las disposiciones contenidas en el Pacto Social, la Compañía ha estado desarrollando y adoptando, continuamente y de manera voluntaria, un esquema de Gobierno Corporativo con el objeto de:

- Definir las mejores prácticas que seguirá Latinex Holdings, Inc. y sus subsidiarias para con todos sus grupos de interés (accionistas, miembros de la Junta Directiva y Comités, clientes, proveedores y acreedores, aliados estratégicos, el Estado, entes reguladores, medios de comunicación, público en general, entre otros).
- Apoyar a la Junta Directiva en el examen, evaluación y vigilancia permanente del sistema contable, financiero y de control de riesgos de la Compañía.
- 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.
- Establecer procesos eficientes para la toma de decisiones.
- Establecer guías explícitas para el funcionamiento de la Junta Directiva, en cuanto a políticas para la toma de decisiones.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

1. Información General (Continuación)

Gobierno Corporativo (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. Está 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. Está 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. Está 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.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

1. Información General (Continuación)

Gobierno Corporativo (continuación)

Comité de Tecnología: Su principal función es impulsar el desarrollo tecnológico necesario para el manejo de los negocios de la Compañía. Está integrado por al menos dos (2) directores de Central Latinoamericana de Valores, S. A., quien ocupe la Vicepresidencia Ejecutiva de Latinex Holdings, Inc., el Gerente de Proyecto de Sistemas y Oficial de Seguridad de Sistemas de las sociedades operativas del grupo económico y un asesor o especialista en la materia.

Podrán ser invitados a participar de este Comité otros gerentes de las sociedades operativas y otros asesores o especialistas que los miembros del Comité consideren necesario contratar y/o invitar, todos con derecho a voz, pero sin voto.

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.

Además, la Junta Directiva estará conformada por el porcentaje de participación de mujeres establecido en la Ley 56 de 11 de julio de 2017, quienes podrán ocupar tanto el cargo de Directora o Directora Independiente, de conformidad lo establecen los Estatutos de la sociedad.

Estatutos

La Compañía cuenta con Estatutos, los cuales reglamentan el funcionamiento de los distintos Comités, basado en principios generales de Gobierno Corporativo.

Código de Ética y Conducta

La Compañía ha adoptado un Código Ética y Conducta para asegurar que todos los Directores, Dignatarios, Miembro o invitado de los Comités de Junta Directiva, Representantes Legales, Gerentes y Colaboradores de la Compañía cumplan con las más altas normas de conducta. El Código gobierna relaciones con principios de honestidad, diligencia y lealtad, contiene reglas específicas para el tratamiento de los conflictos de interés y regula aquellas conductas prohibidas tales como el uso de información confidencial y privilegiada, comportamientos deshonestos o injustos, soborno, corrupción, entre otras.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

1. Información General (Continuación)

Código de Gobierno Corporativo

La Compañía adoptó un Código de Gobierno Corporativo que tiene como objetivo definir las mejores prácticas que seguirá Grupo Latinex para con todos sus grupos de interés, en adición a lo que establece la Ley, el Pacto Social, los Estatutos de cada sociedad y cualquier otra política que haya sido debidamente aprobada por la Junta Directiva y que, a su vez, consagre derechos para éstos. Por tanto, la aplicación, el cumplimiento e interpretación de dicho Código deberá hacerse en consonancia con la Ley, el Pacto Social y los Estatutos. El Código de Gobierno Corporativo es aplicable a los Accionistas, Directores, Dignatarios, miembros de los Comités de Junta Directiva, Gerentes, Colaboradores y demás grupos de interés de Grupo Latinex.

Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Junta Directiva el 29 de marzo de 2019.

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), sobre la base de costo histórico modificado por la revaluación de inversiones a valor razonable a través de resultado integral a partir del 1 de enero de 2018 y de las inversiones disponibles para la venta hasta el 31 de diciembre de 2017.

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.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad antes del 1 de enero de 2018

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar eran 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 era establecida cuando existía evidencia objetiva de que la Compañía no sería capaz de cobrar todos los montos de acuerdo con los términos originales. Se consideraban los siguientes indicadores de que la cuenta por cobrar estaba 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 era 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 era incobrable, se da de baja contra la cuenta de provisión. La recuperación posterior de los montos previamente dados de baja se reintegraba a la reserva y posteriormente si se determinaba que había exceso, esta era reversada afectando el estado de los resultados.

Inversiones Disponibles para la Venta

Las inversiones disponibles para la venta estaban 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 eran reconocidos inicialmente a su valor razonable, que era la consideración en efectivo incluyendo los costos de transacción, y subsecuentemente medidos al valor razonable con ganancias y pérdidas reconocidas en el estado de resultado integral, hasta que el activo financiero se consideraba deteriorado o dado de baja, en cuyo caso las ganancias o pérdidas acumuladas en el estado de resultado integral eran reconocidas en los resultados del año corriente.

El interés era calculado usando el método de interés efectivo y era 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 era considerado en la determinación del deterioro de los activos. Si tal evidencia existía 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, era removida del patrimonio y reconocida en el estado de resultados.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018

Activos Financieros

a) Clasificación

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías: activo financieros a costo amortizado e inversiones a valor razonable a través de resultado integral. La Administración determina la clasificación de los activos desde su reconocimiento inicial.

b) Medición

Los activos financieros se miden posteriormente a costo amortizado y a valor razonable a través de resultado integral sobre la base del modelo de negocio de la entidad para gestionar los activos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero.

Activos financieros a costo amortizado

Los activos financieros se miden a costo amortizado si cumplen las siguientes condiciones:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos para obtener flujos de efectivo contractuales; y
- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de capital e intereses sobre el saldo vigente.

Inversiones a valor razonable a través de resultado integral

Las inversiones se miden a valor razonable a través de resultado integral sólo si cumplen las siguientes condiciones:

- El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es logrado al cobrar flujos de efectivo contractuales y vender estos activos financieros; y
- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de capital e intereses sobre el saldo vigente.

Los ingresos por intereses de estos activos financieros se incluyen en "ingresos financieros" utilizando el método de interés efectivo.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018 (continuación)

Instrumentos de patrimonio a valor razonable a través de resultado integral

La Compañía posteriormente mide todas las inversiones de capital a valor razonable. La Administración ha elegido presentar las ganancias o pérdidas del valor razonable en instrumentos de patrimonio a valor razonable a través de resultado integral, no hay una reclasificación posterior de las ganancias o pérdidas del valor razonable a resultados después de la baja de la inversión.

Las pérdidas y reversión por deterioro en inversiones de patrimonio medidas a valor razonable a través de resultado integral no se informan por separado de otros cambios en el valor razonable.

Evaluación del modelo de negocio

La Compañía realizó una evaluación de los objetivos de los modelos de negocio en los cuales se mantienen los diferentes activos financieros a nivel de portafolio para reflejar de la mejor manera, la forma en que gestiona el negocio y cómo se proporciona la información a la gerencia (estrategia de cobrar solo pago de capital e intereses o realizar flujos de efectivo mediante la venta de activos, o considerando si incluyen frecuencia, valor de ventas en periodos anteriores o la expectativa de la venta futura).

Modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales

Un portafolio de activos financieros se gestiona con el objetivo de obtener flujos de efectivo mediante pagos de capital e intereses a lo largo de la vida del instrumento, incluso cuando las ventas de los activos financieros tengan lugar o se espera que ocurran en el futuro.

Modelo de negocio cuyo objetivo es lograr la obtención de flujos de efectivo contractuales y la venta de activos financieros

En este tipo de modelo de negocios existen diferentes objetivos que se pueden ver enmarcados, por ejemplo, un objetivo de gestionar las necesidades de liquidez.

En comparación con el modelo de negocio en el cual el objetivo sea mantener activos financieros para cobrar flujos de efectivo mediante el pago de capital e intereses, este modelo de negocio involucra mayor frecuencia y valor de ventas, sin necesidad de tener un umbral de frecuencia o valor definido, ya que se combinan las ventas y el cobro de los flujos contractuales de manera que permitan lograr el objetivo del modelo de negocios.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018 (continuación)

Cambio del modelo de negocio

Cuando se cambie el modelo de negocio para la gestión de los activos financieros, todos los activos afectados s

e deben reclasificar prospectivamente desde la fecha de la reclasificación y no se reexpresarán las ganancias, pérdidas o intereses previamente reconocidos, incluyendo las ganancias o pérdidas por deterioro de valor.

Evaluación de si los flujos de efectivo contractuales son solamente pagos de principales e intereses – SPPI

La Compañía considera si los flujos de efectivo son consistentes con la contraprestación del dinero en el tiempo, el riesgo crediticio y otros riesgos básicos asociados a los activos financieros. Al evaluar si los flujos de efectivo contractuales son solamente pagos de capital e intereses, la Compañía consideró los términos de los contratos. Esto incluyó la evaluación para determinar si el activo financiero contiene un término contractual que pudiese cambiar el período o monto de los flujos de efectivo contractuales a tal modo que no cumpla con esta condición.

c) Deterioro

La Compañía ha definido que la medición de deterioro de los activos financieros puede hacerse a través de una evaluación colectiva o individual de acuerdo con el monto y las características de la cartera.

Metodología individual

Se considerará de forma individual a aquellas cuentas por cobrar que sean de una entidad del Gobierno o cuasi Gobierno.

Metodología colectiva

Para instrumentos que no se consideran individualmente significativos, se realiza una evaluación de manera colectiva, agrupando portafolios de activos financieros con características similares e incluyendo parámetros de probabilidad de incumplimiento a 12 meses, probabilidad de incumplimiento durante toda la vida de la obligación, pérdida dado el incumplimiento, y exposición al incumplimiento con la inclusión del criterio prospectivo.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018 (continuación)

Medición de las pérdidas crediticias esperadas

La cuantificación de las pérdidas crediticias esperadas de manera colectiva se realiza de acuerdo con: la clasificación de las etapas, los grupos homogéneos definidos en cada tipo de cartera y el nivel de riesgo del cliente.

La segmentación de grupos homogéneos se realiza por tipo de cliente y se presenta a continuación:

- Cuentas por cobrar – emisores
- Cuentas por cobrar – puestos de bolsa
- Cuentas por cobrar – otros

Para estimar las provisiones bajo la metodología colectiva se utiliza la siguiente fórmula:

Deterioro: EOD (Evidencia objetiva de deterioro) * PI (Probabilidad de incumplimiento)
*PDI (Pérdida dado el incumplimiento)

La cuantificación de las pérdidas crediticias esperadas tiene en cuenta los siguientes factores:

- Probabilidad de incumplimiento (PI): probabilidad estimada de ocurrencia de incumplimiento del instrumento. La NIIF 9 propone la especificación de este parámetro y su aplicación según el estado de riesgo del instrumento.

Estas etapas se resumen a continuación:

- Etapa 1: es la probabilidad estimada de ocurrencia de un incumplimiento en los próximos 12 meses de vida del instrumento a partir de la fecha de análisis. La Compañía define su utilización para la cartera sana que no presente incremento significativo del riesgo ni ninguna evidencia de deterioro. Para la estimación de la probabilidad de incumplimiento de 12 meses, la Compañía utiliza técnicas tradicionales, modelizando el comportamiento del portafolio. La Compañía utiliza las probabilidades de incumplimiento de acuerdo a su calificación de riesgo ajustada al riesgo país para comparativo con calificaciones de riesgo internacional.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018 (continuación)

Medición de las pérdidas crediticias esperadas (continuación)

- Etapa 2: es la probabilidad estimada de ocurrencia de un incumplimiento a lo largo de la vida remanente de un instrumento, siendo esta dependiente de las condiciones del producto específico a analizar. La Compañía según la norma define su utilización para la cartera con un incremento significativo en el riesgo de crédito.
- Etapa 3: los clientes evaluados por la metodología colectiva e individual tienen asociada una probabilidad de incumplimiento de 100%.
- Pérdida dado el incumplimiento (PDI): es el porcentaje de exposición que finalmente espera perder la Compañía en caso de que se produzca un incumplimiento en un instrumento financiero. La formulación general para el cálculo de la PDI es $PDI = 1 - \% \text{ de recuperación}$, en donde el porcentaje de recuperación se refiere a la sumatoria de los flujos recibidos de la operación descontados a la tasa de la obligación en la fecha de análisis sobre el total de la exposición al momento del incumplimiento. La PDI luego de ser calculada se le realizara un ajuste por un factor histórico del comportamiento de la cartera de la Compañía.

Incremento significativo del riesgo de crédito

La Compañía determina si el riesgo de crédito de un activo financiero ha incrementado significativamente desde su reconocimiento inicial, considerando información razonable y sustentable que sea relevante y esté disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado, incluyendo información y análisis de carácter cuantitativo y cualitativo basados en la experiencia histórica y la evaluación experta de crédito incluyendo información futura.

Cuando un instrumento financiero tiene un riesgo crediticio bajo en la fecha de presentación, la entidad puede suponer que tal riesgo crediticio no se ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial. Lo anterior ocurre cuando el instrumento financiero tiene un riesgo bajo de incumplimiento, el prestatario tiene una capacidad fuerte de cumplir sus obligaciones de flujos de efectivo mediante el pago de capital e intereses en el plazo próximo y los cambios adversos en las condiciones económicas y de negocio en el largo plazo pueden reducir, pero no necesariamente, la capacidad del prestatario para satisfacer sus obligaciones de flujos de efectivo.

La cartera clasificada en Etapa 2 incluirá aquellos instrumentos que cumplan con la definición corporativa de incremento significativo del riesgo.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018 (continuación)

Incremento significativo del riesgo de crédito (continuación)

Para establecer si un activo presenta incremento significativo en el riesgo desde el reconocimiento inicial, se realiza una evaluación de factores cuantitativos y cualitativos, estos factores son:

- Activos con mora de más de 30 días.
- Activos en donde el cliente está experimentando dificultades financieras.
- La Compañía revisa si existen criterios colectivos para la migración de un grupo de clientes a Etapa 2.

Definición de incumplimiento

Un activo se considera en incumplimiento cuando presenta alguna de las siguientes características:

- Los clientes que tienen una de mora de más de 90 días, a excepción de la República de Panamá y cuasi gobierno.
- Clientes en estados especiales de reestructuración o reorganización empresarial e insolvencia.
- Clientes en lista de observación.
- Clientes calificados en categoría de incumplimiento de acuerdo a los modelos de calificación interna.

Información prospectiva

La Compañía incorpora escenarios macroeconómicos en el cálculo de la pérdida esperada con el fin de reflejar el efecto prospectivo. La inclusión de las condiciones macroeconómicas en los modelos de pérdida esperada se hace a partir de metodologías que correlacionan el comportamiento histórico de la cartera con determinadas variables económicas.

Para realizar las proyecciones, se considera la información histórica para las variables económicas y financieras más relevantes del país (inflación, crecimiento del PIB). Las bases de información se recopilan a partir de las fuentes oficiales.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad antes del 1 de enero de 2018

Deterioro de Inversiones

Deterioro de inversiones disponibles para la venta

La Compañía determinaba en la fecha de cada estado de situación financiera si había evidencia objetiva de que los valores están deteriorados. En caso de inversiones de capital clasificadas como disponibles para la venta, un descenso significativo o prolongado en el valor razonable del instrumento por debajo de su costo era considerado al determinar si los activos estaban deteriorados.

Para los activos financieros disponibles para la venta en los que la disminución en su valor razonable era evidencia objetiva de la existencia de deterioro, la pérdida acumulada – medida como la diferencia entre el costo amortizado y el valor razonable actual, menos cualquier pérdida por deterioro en ese activo financiero reconocida previamente en resultados – que haya sido reconocida directamente en el patrimonio era removida del patrimonio y reconocida en el estado consolidado de ganancias o pérdidas.

Si en un período posterior, el valor razonable de un instrumento de deuda clasificado como disponible para la venta aumenta y el aumento puede ser objetivamente relacionado con un evento que ocurre después que la pérdida por deterioro fue reconocida en resultados, tal pérdida por deterioro era reversada a través del estado de ganancias o pérdidas. Sin embargo, en caso de haber recuperación en el valor razonable de las inversiones en acciones de capital clasificadas como disponibles para la venta, esta recuperación se reconocía en otro resultado integral.

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018

Las inversiones se clasifican en etapas de acuerdo a la siguiente calificación:

- Etapa 1: las inversiones que se encuentren sin incumplimiento en su obligación de intereses y capital;
- Etapa 2: las inversiones que se encuentren en grado de especulación en el cumplimiento de sus obligaciones de intereses o capital; y
- Etapa 3: las inversiones que se encuentren con un incumplimiento en sus obligaciones de intereses o capital.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Políticas de contabilidad después del 1 de enero de 2018 (continuación)

Deterioro de Inversiones (continuación)

Para estimar el deterioro de los instrumentos, se considera la calificación de riesgo de la emisión, y la probabilidad de incumplimiento (PI) de acuerdo a la calificación externa ajustada a la calificación de riesgo internacional más alta registrada a nivel local. Si no cuenta con calificación de riesgo, se provisiona con el modelo interno de calificación y la probabilidad de incumplimiento desarrollada por la Compañía.

Deterioro: EOD (Evidencia objetiva de deterioro) * PI (Probabilidad de incumplimiento) * PDI (Pérdida dado el incumplimiento).

- A todos los instrumentos clasificados en la Etapa 1 se les asignará una probabilidad de incumplimiento a 12 meses.
- A todos los instrumentos clasificados en la Etapa 2 se les asignará una probabilidad de incumplimiento por la vida del instrumento.
- A todos los instrumentos clasificados en la Etapa 3 se les asignará una probabilidad de incumplimiento del 100%.

En todos los casos, la pérdida dado el incumplimiento (PDI) es el parámetro calculado en el proceso de deterioro de cartera de créditos.

Inversiones a Valor Razonable través de Resultado Integral

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.

Propiedades, Mobiliario y Equipos

Las propiedades, mobiliario y equipos 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 como sigue:

	Porcentaje	Vida Útil
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

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Propiedades, Mobiliario y Equipos, Neto (Continuación)

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 incurrir. El costo de las reparaciones mayores se capitaliza cuando es probable que del mismo se deriven beneficios económicos futuros, adicionales a los originalmente evaluados, siguiendo las pautas normales de rendimiento para el activo existente.

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

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

Reconocimiento de Ingresos

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

Ingresos procedentes de contratos

La Compañía clasifica los ingresos ordinarios reconocidos de los contratos con los clientes en categorías que muestran como la naturaleza, el importe, de los ingresos y los flujos de efectivo se ven afectados por factores económicos. La Compañía también divulga información sobre la relación entre la revelación de ingresos desglosados y la información de ingresos revelada para cada segmento.

Los ingresos se clasifican en las siguientes categorías:

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.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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

Reconocimiento de Ingresos (Continuación)

Ingresos financieros

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

Mantenimiento de Participantes

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.

El compromiso se satisface durante toda la vigencia del contrato.

Distribución de Dividendos

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

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.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (Continuación)

(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 el valor razonable con cambios en otros resultados integrales y activo a costo amortizado.

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 y Finanzas de Latinex Holdings, Inc.

El monitoreo constante del desempeño y el movimiento del mercado lo hace la Administración que reporta al Comité de Inversiones y Finanzas. El Comité de Inversiones y Finanzas reporta a la Junta Directiva de Latinex Holdings, Inc. 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 y Finanzas.

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.

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

	2018		2017	
Sector financiero	<u>868,068</u>	100%	<u>853,164</u>	100%

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (Continuación)

(b) Riesgo de Crédito (continuación)

Análisis de la calidad crediticia

La siguiente tabla presenta los activos financieros y las reservas por pérdidas crediticias esperadas:

	Etapa 1	Etapa 2	Etapa 3	31 de diciembre de 2018	1 de enero de 2018
Máxima exposición					
Valor en libros, neto	744,277	-	22,678	766,955	805,726
Activos financieros a costo amortizado					
Grupo 1:					
Participantes	14,174	-	22,678	36,852	2,655
Grupo 2: Emisores	8,998	-	-	8,998	6,856
Grupo 3: Otros	3,231	-	-	3,231	1,600
Gobierno y cuasi-Gobierno	91,954	-	-	91,954	160,615
Valor en libros, neto	118,357	-	22,678	141,035	171,726
Inversiones a valor razonable a través de resultado integral					
Calificación externa					
Internacional	-	-	-	-	-
Calificación externa Local	-	-	-	-	-
Calificación interna	599,753	-	-	599,753	606,162
Sin calificación	26,167	-	-	26,167	27,838
Valor en libros, neto	625,920	-	-	625,920	634,000

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (Continuación)

(b) Riesgo de Crédito (continuación)

Análisis de la calidad crediticia (continuación)

La siguiente tabla presenta las inversiones a valor razonable a través de resultado integral:

	31 de diciembre de 2018	1 de enero de 2018
Deuda		
Con calificación interna	500,003	499,662
Instrumentos de patrimonio		
Acciones comunes	125,917	134,338
	625,920	634,000

La siguiente tabla presenta la reserva de pérdidas crediticias de la siguiente manera:

	Etapa 1	Etapa 2	Etapa 3	Total
Reserva para pérdidas crediticias esperadas al 1 de enero de 2018	240	-	2,109	2,349
Efecto neto de cambios en la reserva para pérdidas crediticias esperadas	(55)	-	20,568	20,513
Reserva para pérdidas crediticias esperadas al 31 de diciembre 2018	185	-	22,677	22,862

(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.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (Continuación)

(c) Riesgo de Liquidez (continuación)

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	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
31 de diciembre de 2018					
Activos					
Efectivo y depósitos en bancos	1,008,682	-	-	-	1,008,682
Depósito a plazo fijo	368,065	-	-	-	368,065
Inversiones a valor razonable a través de resultado integral	500,003	-	-	125,917	625,920
Intereses por cobrar	1,234	-	-	-	1,234
Activos financieros a costo amortizado	121,930	-	-	-	121,930
Gastos pagados por anticipado	28,433	-	-	-	28,433
Propiedades, mobiliario y equipos, neto	6,418	140,582	173,579	-	320,579
Fondo de Cesantía, neto	-	-	-	4,472	4,472
Depósitos de garantía y otros activos	-	-	-	680	680
	<u>2,034,765</u>	<u>140,582</u>	<u>173,579</u>	<u>131,069</u>	<u>2,479,995</u>

	Menos de 1 Año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
31 de diciembre de 2017					
Activos					
Efectivo y depósito en bancos	1,093,822	-	-	-	1,093,822
Depósito a plazo fijo	353,502	-	-	-	353,502
Inversiones disponibles para la venta	-	-	-	634,000	634,000
Intereses por cobrar	939	-	-	-	939
Cuentas por cobrar	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
Fondo de Cesantía, neto	-	-	4,562	-	4,562
Depósitos de garantía y otros activos	-	-	680	-	680
	<u>1,784,472</u>	<u>44,099</u>	<u>37,199</u>	<u>634,000</u>	<u>2,499,770</u>

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(c) Riesgo de Liquidez (continuación)

	Menos de 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
31 de diciembre de 2018					
Pasivos					
Gastos acumulados y retenciones por pagar	157,045	-	-	-	157,045
Impuesto sobre la renta por pagar	55,688	-	-	-	55,688
Dividendos por pagar	1,008,734	-	-	-	1,008,734
	<u>1,221,467</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,221,467</u>
1 de diciembre de 2017					
Pasivos					
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>

(d) 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.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Valor Razonable de Instrumentos Financieros

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 31 de diciembre de 2018. Este nivel incluye las acciones que marcaron por encima del 68% de actividad.

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).

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
Al 31 de diciembre de 2018				
Activos				
Inversiones a valor razonable a través de resultado integral	125,917	500,003	-	625,920
Al 31 de diciembre de 2017				
Inversiones disponibles para la venta	134,338	499,662	-	634,000

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(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 a valor razonable a través de resultado integral

La Compañía sigue la guía de la NIIF 9 para determinar cuándo un activo financiero a valor razonable a través de resultado integral 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 las inversiones a valor razonable a través de resultado integral que no cotizan en los mercados activos, son determinados usando técnicas de valuación. Cuando las técnicas de valuación (por ejemplo, modelos) son usadas para determinar los valores razonables, ellas son validadas y revisadas periódicamente por personal calificado. En la medida de lo posible, los modelos usan solamente información observable; sin embargo, áreas tales como riesgo de crédito (propio y de la contraparte), volatilidades y correlaciones requieren juicio para hacer los estimados. Los cambios en las asunciones acerca de estos factores pudieran afectar el valor razonable reportado de los instrumentos financieros.

5. Efectivo y Depósitos en Bancos

El efectivo y depósitos en bancos se resumen a continuación:

	2018	2017
Efectivo en caja	350	350
Cuenta corrientes	915,435	908,762
Cuenta de ahorros	92,897	184,710
	<u>1,008,682</u>	<u>1,093,822</u>

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

5. Efectivo y Depósitos en Bancos (Continuación)

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/.368,065 (2017: B/.353,502), con tasa de interés de 4% y vencimiento el 26 de marzo de 2019.

6. Inversiones a Valor Razonable a Través de Resultado Integral

A continuación se resumen las inversiones a valor razonable a través de resultado integral:

Tipo de Inversión	2018	2017
Acciones de capital	125,917	134,338
Valores Comerciales Negociables (VCN's), con tasa de interés anual de 3.50% y vencimiento hasta el 15 de septiembre de 2019	500,003	499,662
	<u>625,920</u>	<u>634,000</u>

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 financieros en el estado de resultados (Nota 9).

El movimiento de las inversiones a valor razonable a través de resultado integral (2017: inversiones disponibles para la venta) se presenta a continuación:

	2018	2017
Saldo al inicio del año	634,000	436,896
Compras	500,000	500,000
Ventas	(500,000)	(226,915)
Ganancia realizada en ventas	-	(103,042)
Valorización de activos financieros	(8,080)	27,061
Saldo al final del año	<u>625,920</u>	<u>634,000</u>

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

7. Activos Financieros a Costo Amortizado

Al 31 de diciembre de 2018, la Compañía mantenía B/.58,849 (2017: B/.121,486) en activos financieros a costo amortizado (2017: 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

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

	2018					Total
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Equipo Mobiliario	Equipo de Rodante	Oficina	
Saldo neto al inicio del año	13,398	54,314	21,958	-	63,012	152,682
Adiciones	-	81,822	75,344	-	87,541	244,707
Ventas y descartes	-	(54)	(4)	-	(17)	(75)
Depreciación del año	(13,397)	(9,867)	(16,287)	-	(37,184)	(76,735)
Saldo neto al final del año	<u>1</u>	<u>126,215</u>	<u>81,011</u>	<u>-</u>	<u>113,352</u>	<u>320,579</u>
Al costo	202,374	191,037	178,052	-	346,529	917,992
Depreciación y amortización acumuladas	(202,373)	(64,822)	(97,041)	-	(233,177)	(597,413)
Saldo neto al final del año	<u>1</u>	<u>126,215</u>	<u>81,011</u>	<u>-</u>	<u>113,352</u>	<u>320,579</u>

	2017					Total
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Equipo Mobiliario	Equipo de Rodante	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	678,084
Depreciación y amortización acumuladas	(188,976)	(55,048)	(41,337)	-	(240,041)	(525,402)
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>

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

9. Ingresos Financieros

A continuación se presenta el detalle de los ingresos financieros, registrados a través del tiempo:

	2018	2017
Intereses	34,450	18,509
Dividendos	3,947	4,070
Ganancia en venta de inversiones (Nota 6)	-	103,042
Otros	-	2,679
	<u>38,397</u>	<u>128,300</u>

10. Otros Ingresos

Los otros ingresos se detallan como sigue:

	2018	2017
Ganancia en venta de activo fijo	108	-
Sistema de compensación	55,100	40,500
Membresía	29,000	32,000
Otros	37,761	38,326
	<u>121,969</u>	<u>110,826</u>

11. Gastos de Personal

Los gastos de personal se detallan de la siguiente manera:

	2018	2017
Salarios	544,164	510,548
Gastos de representación	152,288	114,623
Participación de utilidades	89,414	63,850
Prestaciones laborables	71,200	82,430
Indemnización y prima de antigüedad	13,057	12,650
	<u>870,123</u>	<u>784,101</u>

Al 31 de diciembre de 2018, el total de colaboradores era de 23 (2017: 21)

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

12. Otros Gastos

A continuación se presenta el detalle de otros gastos:

	2018	2017
Gastos legales	116,721	53,366
Impuestos	55,673	68,254
Dietas	52,250	52,300
Mantenimiento PH	41,216	34,882
Viajes al exterior	36,847	36,210
Luz y teléfono	35,283	48,004
Mantenimiento	32,864	25,428
Auditoría	26,556	25,334
Reuniones, charlas y eventos	26,410	32,425
Honorarios profesionales	22,215	105,604
Publicidad	18,442	6,932
Cuotas y suscripciones	6,494	6,808
Alquiler	8,656	7,296
Entrenamiento, cursos y seminarios	5,656	9,803
Servicios bancarios	5,595	4,632
Transporte y gasolina	4,775	3,412
Papelería y útiles de oficina	4,360	5,508
Donaciones	3,945	4,700
Otros	22,719	62,490
	<u>526,677</u>	<u>593,388</u>

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.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

13. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

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:

	2018	2017
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,606,186	1,416,319
Menos: Ingresos exentos y/o no gravables	(38,397)	(128,300)
Más: Gastos no deducibles	<u>22,017</u>	<u>79,041</u>
Renta neta gravable	<u>1,589,806</u>	<u>1,367,060</u>
Impuesto sobre la renta corriente 25%	<u>397,452</u>	<u>341,765</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 2018.

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.

Los activos que se mantienen en custodia y depósitos en bancos se presentan a continuación:

	2018	2017
Renta fija	7,843,141,946	8,298,174,576
Valores del Estado	5,132,085,218	5,455,422,878
Renta variable	5,739,346,589	5,287,802,579
Fondos	2,877,801,162	2,699,231,109
Pagarés	384,543,849	342,637,639
CERPANES	39,507,228	50,104,124
Depósitos en bancos	<u>2,530,539</u>	<u>17,959,581</u>
	<u>22,018,956,531</u>	<u>22,151,332,486</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.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018
(Cifras en balboas)

14. Activos en Administración y Custodia (Continuación)

De conformidad a lo establecido en las Reglas Internas de la Compañía y como parte de las salvaguardas de las actividades financieras de los participantes, la central de custodia mantiene al 31 de diciembre de 2018, un total combinado de efectivo de B/.1,590,000 (2017: B/.2,020,000) como garantías en respaldo de las obligaciones de los participantes. Dichas 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:

	2018	2017
Saldos		
Inversiones a valor razonable a través de resultado integral (2017: Inversiones disponibles para la venta)	<u>26,167</u>	<u>27,838</u>
Dividendos por pagar	<u>1,008,734</u>	<u>1,074,554</u>
Transacciones		
Compensación al personal clave	<u>356,750</u>	<u>320,583</u>
Ingresos por inversiones	<u>1,448</u>	<u>1,670</u>

16. Dividendos Declarados

La Junta Directiva aprobó pagos 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>
2018				
Ordinario	<u>1,208,734</u>	<u>2,417</u>	31 de diciembre de 2018	Anual
2017				
Ordinario	<u>1,074,554</u>	<u>2,149</u>	31 de diciembre de 2017	Anual

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

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 del Fiduciario 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 2018, el Fiduciario mantenía un total de bienes fideicomitados a favor de la Compañía por B/3,562,405 (2017: B/3,586,062), incluidas en el total de las inversiones a valor razonable a través de resultado integral y depósitos a plazo fijo por B/0.00 (2017: B/308,454) con fines de garantizar las operaciones de esa subsidiaria.

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

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 los resultados de estos procesos generen un efecto adverso sobre la situación financiera de la Compañía.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

19. Adopción de las NIIF 9 y 15

Nuevas normas adoptadas por la Compañía

NIIF 9 - Instrumentos Financieros:

Se refiere a: (a) la clasificación y medición de activos financieros; (b) el reconocimiento del deterioro de activos financieros, principalmente mediante la introducción de un modelo de pérdidas crediticias esperadas y (c) la contabilidad de cobertura, incluyendo la eliminación de algunas de las restricciones sobre la aplicación de la contabilidad de cobertura en la NIC 39.

Los efectos en cada uno de los casos se resumen a continuación:

Clasificación:

- Los instrumentos que previamente estaban clasificados como inversiones disponibles para la venta cumplen con las condiciones para su clasificación con inversiones a valor razonable a través de resultado integral. Por lo tanto, no hubo impacto en la clasificación de estos activos.
- Las cuentas por cobrar clasificadas a costo amortizado cumplen con el modelo de negocio para mantenerse en dicha categoría, por consiguiente, se mantuvo en la misma clasificación.

El nuevo modelo de deterioro requiere estimaciones con base en pérdidas crediticias esperadas, en lugar de pérdidas crediticias incurridas bajo la NIC 39. Se aplica a los activos financieros a costo amortizado, inversiones a valor razonable a través de resultado integral, y activos contractuales de acuerdo a la NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes.

Los nuevos requerimientos alinean la contabilidad de coberturas más estrechamente con la gestión del riesgo, establecen un enfoque basado en principios para la contabilidad de coberturas y abordan incongruencias y debilidades del modelo de contabilidad de coberturas de la NIC 39.

La NIIF 9 también introduce requisitos de revelación más amplios y cambios en la presentación, por lo que se ha cambiado la naturaleza y extensión de las revelaciones de los instrumentos financieros donde apliquen.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

19. Adopción de las NIIF 9 y 15 (Continuación)

NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes:

La Compañía establece los ingresos de actividades ordinarias de forma que representen la transferencia de bienes o servicios comprometidos con los clientes a cambio de un importe que refleje la contraprestación a la cual la entidad espera tener derecho a cambio de dichos bienes o servicios.

En el proceso de implementación de la NIIF 15, se revisaron los contratos pactados con clientes, con el fin de establecer los impactos sobre la separación de los componentes incluidos en los mismos. Para tal fin, se realizaron las siguientes actividades:

- Evaluación de los servicios prometidos en los contratos, identificando las obligaciones de desempeño.
- Evaluación de las obligaciones de desempeño de cada contrato y si se tienen impactos para el cumplimiento de la nueva norma.
- El reconocimiento de ingresos se hacen incentivos por volúmenes a través de la estructura tarifaria.
- Identificación de posibles contraprestaciones variables incluidas en los contratos y determinación acerca de si el reconocimiento de las mismas se está realizando apropiadamente.

La Compañía evaluó los contratos y compromisos establecidos con los clientes, identificando el cumplimiento de los cinco pasos establecidos en la NIIF 15 y evaluando el impacto en el reconocimiento dentro de sus estados financieros, así:

- Identificación del contrato con el cliente: se identificaron los derechos de las partes, condiciones de pago, evaluación del fundamento comercial, características de las contraprestaciones y se evaluó si había lugar a modificaciones o combinaciones dentro de los mismos.
- Identificación de las obligaciones del contrato: se evaluaron los compromisos incluidos en los contratos de la entidad para identificar cuando el cliente hace uso del servicio y si las obligaciones son identificables de forma separada.
- Determinación del precio: se revisó en los contratos las características de los importes a los que se tiene derecho a cambio de los servicios comprometidos, con el fin de estimar el efecto de las contraprestaciones.
- Distribución del precio: en la evaluación de los precios a los contratos, se identificó que estos son designados a través de un manual de compensación forma individual a los servicios prestados por la entidad, incluso en los contratos donde hay más de una obligación.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2018 (Cifras en balboas)

19. Adopción de las NIIF 9 y 15 (Continuación)

NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes: (Continuación)

- Satisfacción de las obligaciones: las obligaciones establecidas en los contratos con clientes se satisfacen cuando el control del servicio se transfiere al cliente y el reconocimiento se realiza conforme lo establece la NIIF 15 a lo largo del tiempo o en un momento determinado.
- La Compañía cumple una obligación de desempeño y reconoce los ingresos a través del tiempo, si se cumple alguno de los siguientes criterios:
- El cliente recibe y consume de forma simultánea los beneficios proporcionados por el desempeño de la entidad a medida que la entidad lo realiza.
- Cuando la Compañía cumple una obligación de desempeño mediante la entrega de los servicios prometidos, crea un activo de contrato por el monto de la consideración obtenida con el desempeño.

Activos por contratos

Un activo por contrato es el derecho de la Compañía a recibir un pago a cambio de los servicios que han sido transferidos a un cliente. La Compañía percibe los activos de contratos como activos corrientes, ya que se espera realizarlos dentro del ciclo operativo normal.

Adopción de la NIIF 9

La Compañía adoptó la NIIF 9 bajo el modelo retrospectivo modificado. El impacto del valor en libros de los activos financieros resultantes de la adopción de la NIIF 9 se reconocerá en las utilidades no distribuidas al 1 de enero de 2018. La información presentada para 2017 no refleja los requerimientos de la NIIF 9, por lo tanto, no es comparable.

Al 1 de enero de 2018, con base en la evaluación efectuada por la Compañía sobre la clasificación y medición de los activos y pasivos financieros mantenidos al 31 de diciembre de 2017, se concluyó que no hubo impactos en las clasificaciones y mediciones.

El modelo de deterioro en base a los requerimientos que se aplicaba bajo la NIC 39 cambió al adoptarse la NIIF 9; sin embargo, el impacto no fue material.

Central Latinoamericana de Valores, S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

(Cifras en balboas)

19. Adopción de las NIIF 9 y 15 (Continuación)

Adopción de la NIIF 9 (continuación)

En la siguiente tabla se muestran las categorías de clasificación y valor en libros de los activos al 31 de diciembre de 2017 bajo la NIC 39 y bajo la NIIF 9 al 1 de enero de 2018:



	Clasificación bajo la NIC 39	Clasificación bajo la NIIF 9	Valor en libros bajo la NIC 39	Valor en libros bajo la NIIF 9
Efectivo y depósitos en bancos	CA (1)	CA	1,093,822	1,093,822
Depósitos a plazo fijo	CA	CA	353,502	353,502
Inversiones disponibles para la venta	DPV (2)	VRRI (3)	634,000	633,886
Cuentas por cobrar	CA	CA	<u>174,131</u>	<u>171,896</u>
			<u>2,255,455</u>	<u>2,253,106</u>

(1) Costo amortizado

(2) Valores disponibles para la venta

(3) Inversiones a valor razonable a través de resultado integral

Ave. Federico Boyd y Calle 49
Edf. Bolsa de Valores de Panamá, planta baja
Telf.+507 269-1966
bvp@panabolsa.com
www.panabolsa.com

 facebook.com/BVPanama  @BVPanama
Apdo. 0823-00963, Panamá, República de Panamá