Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

24 de marzo de 2014
BVP-C-027-013

SUPERVAL 24MAR'14PM2:33

CONS: 93140

RECIBIDO POR:

Licenciado
Alejandro Abood Alfaro
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

Estimado licenciado Abood:

Dando cumplimiento a las disposiciones establecidas en el Acuerdo No.8-2000 de 22 de mayo de 2000 y sus modificaciones, por este medio remitimos los Estados Financieros Auditados de la **Bolsa de Valores de Panamá, S.A.** para el periodo fiscal que finalizó el 31 de diciembre de 2013, junto con la Declaración Jurada otorgada ante Notario Público.

Aprovechamos igualmente la oportunidad para incluir un (1) ejemplar original y dos (2) copias del Informe de Actualización Anual, Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2013, y Declaración Jurada otorgada ante Notario Público de **Latinex Holdings, Inc.**

Sin otro particular quedamos de usted;

Atentamente,

BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.

Anyelis Marrero B.
Oficial de Cumplimiento

Adj.: lo indicado.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2013

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Información General
31 de diciembre de 2013

Dignatarios

Felipe Chapman	Presidente
Leopoldo Arosemena	Vicepresidente
Fernando Aramburú P.	Tesorero
Ricardo Arango	Secretario

Domicilio Social

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

Abogados

Sucre & Asociados
Arias, Fábrega & Fábrega
Owens & Watson

Bancos

Citibank, N. A.
HSBC Bank (Panamá), S. A.
Banco General, S. A.
Global Bank Corporation
Multibank, Inc.
Banco Panamá, S. A.
Banco La Hipotecaria, S. A.
Prival Bank, S. A.

Auditores

PricewaterhouseCoopers Panamá

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Índice para los Estados Financieros
31 de diciembre de 2013

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros:	
Balance General	3
Estado de Resultados	4
Estado de Utilidad Integral	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 29

pwc

Informe de los Auditores Independientes

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

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Bolsa de Valores de Panamá, S. A. (la "Compañía"), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2013 y los estados de resultados, de utilidad integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine sea necesario para permitir la preparación y presentación razonable de estados financieros libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

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

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

pwc

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

Opinión

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

PricewaterhouseCoopers

27 de febrero de 2014
Panamá, República de Panamá

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Balance General
31 de diciembre de 2013

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

Las notas en las páginas 8 a 29 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 2013

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

Las notas en las páginas 8 a 29 son parte integral de estos estados financieros.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Estado de Utilidad Integral
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

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

Las notas en las páginas 8 a 29 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 2013

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

Las notas en las páginas 8 a 29 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 2013

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

Las notas en las páginas 8 a 29 son parte integral de estos estados financieros.

1. Información General

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

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

Gobierno Corporativo

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

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

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

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

1. **Información General (Continuación)**

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

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

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

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

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

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

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

1. **Información General (Continuación)**

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

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

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

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

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

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

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

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

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También, requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía. Las áreas que involucran un alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros, se revelan en la Nota 4.

(a) Normas nuevas y enmiendas adoptadas por la Compañía

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

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

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

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

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

Base de Preparación (continuación)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3. Administración de Riesgos Financieros

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

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

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

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

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

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(b) Riesgo de crédito e inversiones (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 sólo permite inversión en títulos listados en la propia Bolsa con lo que se fija un estándar de transparencia y negociabilidad.

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

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

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

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

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

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(b) Riesgo de crédito e inversiones (continuación)

(2) Criterios de Inversión por emisor (continuación)
En deuda soberana con grado de inversión; dos calificaciones; pagos periódicos de intereses y duración no mayor de 12 años.

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

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

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

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

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

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(c) Riesgo de liquidez

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

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

	Menos de un Año	Más de 5 Años	5 Años	Total
31 de diciembre de 2013				
Préstamos hipotecario	B/. 267,713	B/. 426,812	B/. -	B/. 694,525
Gastos acumulados y retenciones por pagar	276,337	-	-	276,337
Dividendos e impuesto por pagar	1,447,158	-	-	1,447,158
Comisiones cobradas por anticipado	206,514	-	-	206,514
	B/. 2,197,722	B/. 426,812	B/. -	B/.2,624,534

	Menos de un Año	Más de 5 Años	5 Años	Total
31 de diciembre de 2012				
Préstamos hipotecario	B/. 126,700	B/. 439,941	B/. 491,044	B/. 1,057,685
Gastos acumulados y retenciones por pagar	265,192	-	-	265,192
Impuesto sobre la renta por pagar	210,320	-	-	210,320
Dividendos e impuesto por pagar	1,720,493	-	-	1,720,493
Comisiones cobradas por anticipado	292,194	-	-	292,194
	B/. 2,614,899	B/. 439,941	B/. 491,044	B/. 3,545,884

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

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

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

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

No obstante lo anterior, la Compañía procura mantener un capital sano para poder sufragar sus gastos de expansión e innovación tecnológica. Como práctica la Compañía procura retener entre el 50% y 60% de sus utilidades anuales para mantener esa relación de capital. Ocasionalmente, la Compañía ha pagado adicionalmente dividendos extraordinarios en base a sus niveles de utilidades, efectivo y proyecciones financieras que se tengan en el momento.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

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

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

4. Juicios Críticos

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

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

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

4. Juicios Críticos (Continuación)

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

b. Valor razonable de los instrumentos financieros

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

5. Efectivo y Depósitos a Plazo

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

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

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

6. Inversiones Disponibles para la Venta

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

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

6. Inversiones Disponibles para la Venta (Continuación)

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

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

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

7. Información por Actividad

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

8. Ingresos Financieros

A continuación se presenta el detalle de los ingresos financieros:

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

9. Propiedades, Mobiliario y Equipos, Neto

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

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

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

10. Préstamo Hipotecario

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

A continuación se detalla el movimiento del préstamo hipotecario:

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

10. Préstamo Hipotecario (Continuación)

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

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

11. Otros Ingresos

Los otros ingresos se detallan como sigue:

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

12. Gastos de Personal

Los gastos de personal se detallan de la siguiente manera:

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

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

13. Otros Gastos Administrativos

A continuación se detallan los otros gastos administrativos:

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

14. Impuesto sobre la Renta

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

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

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

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

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

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

15. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

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

16. Dividendos Declarados

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

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

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

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

17. Contingencia

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

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

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

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

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL

NOTARIA DECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

---------- DECLARACION JURADA ----------

En la ciudad de Panamá, Capital de la Republica, Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los doce (12) días del mes de Marzo de dos mil catorce (2014), ante mí, **RICARDO ADOLFO LANDERO MIRANDA**, Notario Público Decimo del Circuito de Panamá, con cedula de identidad personal número cuatro - ciento tres - dos mil trecientos treinta y siete (4-103-2337), compareció personalmente ante mí el señor **FELIPE CHAPMAN**, varón, panameño, mayor de edad, con cédula de identidad Ocho-Doscientos noventa y uno-Ciento setenta y dos (No.8-291-172), en mi condición de Presidente de la **BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.** (en adelante, la "Sociedad"), **FERNANDO ARAMBURÚ PORRAS**, varón panameño, mayor de edad, con cédula de identidad P E-Seis-Doscientos Noventa y Seis (No. PE-6-296), en mi condición de Tesorero de la Sociedad, **ROBERTO BRENES P.**, varón, panameño, mayor de edad, con cédula de identidad Cuatro-Ochenta y Dos-Ciento uno (No. 4-82-101), en mi condición de Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General de la Sociedad, **MYRNA E. PALOMO**, mujer, panameña, mayor de edad, con cédula de identidad Ocho-Trescientos treinta y tres-Setecientos sesenta (No.8-333-760), en mi condición de Subgerente General de la Sociedad y Gerente Financiero (en adelante, los "Firmantes"), en cumplimiento a lo dispuesto en el Acuerdo Ocho (No. 8) de Veintidós (22) de mayo de Dos mil (2000), por el cual se adoptan las Normas Aplicables a la Forma y Contenido de los Estados Financieros, según el mismo ha sido adicionado y modificado por diversos acuerdos, entre ellos, por el artículo Tercero del Acuerdo Siete (No.7) de Catorce (14) de octubre de Dos mil dos (2002), todos estos acuerdos expedidos por la Superintendencia del Mercado de Valores, por este medio declaramos, bajo la gravedad de juramento, lo siguiente: -------

a. Que cada uno de los Firmantes ha revisado los Estados Financieros Auditados Anuales de **BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.** para el año que termina el Treinta y Uno (31) de diciembre de Dos mil Trece (2013). ----------

b. Que a juicio de los Firmantes, los Estados Financieros Anuales no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Texto Único del Decreto Ley Uno (1) de Ocho (8) de julio de Mil novecientos noventa y nueve (1999), sus modificaciones y reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dichos informes no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas. ----------

c. Que a juicio de los Firmantes, los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.** en los Estados Financieros Auditados, para el período que termina el Treinta y un (31) de diciembre de Dos mil trece (2013). ----------

d. Que los Firmantes son responsables de: ----------

- 1. Establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa.----------

- 2. Hemos diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre **BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.**, sean hechas de sus conocimientos, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados. ----------

- 3. Hemos evaluado la efectividad de los controles internos de

la compañía dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros Anuales que termina el Treinta y un (31) de diciembre de Dos mil trece (2013). ----------

- 4. Hemos presentado en los Estados Financieros Anuales sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha. ----------

e. Que cada uno de los Firmantes ha revelado a los auditores de **BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.** lo siguiente: ----------

- 1. Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de **BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.** para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos. ----------

- 2. Cualquier fraude, de importancia o no, que involucren a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.** ----------

- 3. Que hemos revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A., o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa. ----------

La presente Declaración Jurada por los Firmantes se hace para ser adjuntada a los Estados Financieros Anuales Auditados de **BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.** correspondientes al año Dos mil trece (2013) que se presentarán a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá. ----------

ADVERTÍ al compareciente que copia de esta Escritura debe ser inscrita; y leída como les fue la misma, en presencia de los testigos instrumentales **GRICELA EDITH HERREA DE RANGEL,** con cédula de identidad personal número nueve- noventa y ocho-seiscientos setenta y siete (9-98-677) y **SIMION RODRIGUEZ,** con cédula de identidad personal número nueve- ciento setenta y cuatro- doscientos (9-174-200) ambos mayores de edad, vecinos de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiless para ejercer el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y para constancia la firman todos juntos con los testigos antes mencionados, por ante mí, el Notario, que doy fe

FELIPE CHAPMAN

FERNANDO ARAMBURÚ P.

ROBERTO BRENES P.

MYRNA E. PALOMO

GRICELA EDITH HERREA DE RANGEL

SIMION RODRIGUEZ

RICARDO ADOLFO LANDERO MIRANDA

Notario Público Decimo del Circuito de Panamá

REPUBLICA DE PANAMA ★ NOTARIA DECIMA DEL CIRCUITO