



8/800



POSTALIA 429485

NOTARIO DECIMO DEL CIRCUITO DE PANAMA

JOSEP 15 PM 2:51

-----DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA-----

En la Ciudad de Panamá, República de Panamá y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre a los VEINTIUN (21) días de mes de septiembre del dos mil QUINCE (2015), ante mí,

RAUL IVAN CASTILLO SANJUR, NOTARIO PUBLICO DECIMO DEL CIRCUITO DE

PANAMA, portador de la cédula de identidad personal número cuatro- ciento cincuenta y siete- setecientos veinticinco (4-157-725), comparecieron personalmente: **JORGE VALLARINO**

STRUNZ, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- cuatrocientos ocho- seiscientos treinta y siete (8-408-637);

JUAN BARRAGAN, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- doscientos cincuenta y dos- ciento setenta y dos

(8-252-172); **JUAN PASTOR** varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- ciento setenta y dos- seiscientos

veintiuno (8-172-621); **MARLEN CANO** mujer, panameña, mayor de edad, casada, con cédula de identidad personal número siete- setecientos cuatro - quinientos doce (7-704-512),

Presidente, Secretario, Gerente General y Contador, respectivamente de Progreso

Administradora Nacional de Inversiones, Fondo de Jubilaciones y Cesantías, S.A. , sociedad anónima inscrita a la ficha número trescientos diez mil novecientos treinta y cuatro (310934),

rollo número cuarenta y ocho mil cuatrocientos ochenta y cuatro (48484) , imagen número cero ochenta y uno (081), de la sección de micropelículas (mercantil) del registro público,

todos con residencia en la Ciudad de Panamá, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el

Acuerdo siete - cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, por este medio dejar

constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguientes: -----

a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a periodo del treinta (30) de junio de dos mil quince (2015).-----

Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban

ser divulgados en virtud del decreto ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho

1 informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron
2 hechas. ----- c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra
3 información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus
4 aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de Progreso, Administradora
5 Nacional de Inversiones, Fondo de Jubilaciones y Cesantías, S.A. , para el período
6 correspondiente del cero uno (01) de enero de dos mil quince (2015) al treinta (30) de junio de
7 dos mil quince (2015) (según Resolución aprobada por la Dirección General de Ingresos 201-
8 5738 de 6 abril de 2015)-----d. Que los firmantes: -----
9 d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa: -
10 d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que toda la información sobre Progreso,
11 Administradora Nacional de Inversiones, Fondo de Jubilaciones y Cesantías, S.A. sean hechas
12 de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido
13 preparados. -----
14 d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de Progreso, Administradora Nacional
15 de Inversiones, Fondo de Jubilaciones y Cesantías, S.A., dentro de los noventa (90) días previos
16 a la emisión de los Estados Financieros.-----
17 d.4 Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los
18 controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha. -----
19 e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de DELOITTE lo siguiente: -----
20 -----e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los
21 controles internos que puedan afectar negativamente la capacidad Progreso, Administradora
22 Nacional de Inversiones, Fondo de Jubilaciones y Cesantías, S.A. , para registrar, procesar y
23 reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existen en los
24 controles internos . -----
25 e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados
26 que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de Progreso,
27 Administradora Nacional de Inversiones, Fondo de Jubilaciones y Cesantías, S.A. --f. Que cada
28 uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios
29 significativos en los controles internos de Progreso, Administradora Nacional de Inversiones,
30 Fondo de Jubilaciones y Cesantías, S.A., o cualesquiera otros factores que puedan afectar en



REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL



NOTARIA DECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

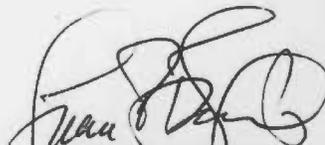
1 forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, Incluyendo la
2 formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia
3 dentro de la empresa.-----

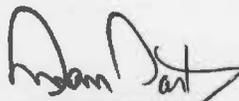
4 Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de
5 Valores. -----

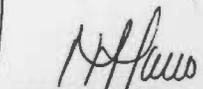
6 -Para constancia le fue leída a los compareciente esta Declaración Notarial en presencia de
7 los testigos instrumentales señores **CARMEN RODRIGUEZ**, con cedula de identidad personal
8 número ocho-setecientos diez- mil quinientos cincuenta y dos (8-710-1552) y **GIOVANNA**
9 **GONZALEZ**, con cédula de identidad personal número ocho-setecientos treinta y tres- ciento
10 setenta y cuatro (8-733-174), quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la
11 encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firma todos por ante mí, el Notario que
12 doy fe.-----

13 Panamá, 21 de septiembre de 2015

14
15
16
17 
JORGE VALLARINO STRUNZ


JUAN BARRAGAN

18
19 
JUAN PASTOR

20
21 
MARLEN CANO

22
23 
CARMEN RODRIGUEZ

24
25 
GIOVANNA GONZALEZ



26
27 
LIC. RAUL IVAN CASTILLO SANTUR
Notario Público Décimo
28
29
30

Panamá, 30 de septiembre de 2015

SUPERVAL 30SEP'15 PM 2:50

CONS: 47289

RECIBIDO POR: *[Firma]*

**Licenciada
Elena Martin
Directora de Supervisión del Mercado de Valores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Ciudad-**

Estimada Lic. Martin:

REF: ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

Adjunto encontrará los Estados Financieros Anuales auditados correspondientes al año fiscal terminado el 30 de junio de 2015.

Los Estados Financieros Auditados están compuestos de la siguiente manera:

1. Progreso Administradora.
2. Fondo de Pensiones Administrados por Progreso.
3. Progreso Fondo de Cesantías.

Destacamos que a estos Estados Financieros Auditados se adjunta Declaración Jurada ante Notario Publico, la cual esta firmada por el Presidente, Tesorero, Gerente General y Sub Gerente de Contabilidad.

Adicionalmente informamos que en el periodo fiscal actual los Estados Financieros debidamente auditados fueron publicados en 1 diario de gran circulación nacional, el martes 15 de septiembre 2015, en el diario La Prensa.

Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general.

Atentamente,

Juan Pastor
Ejecutivo Principal

Deloitte.

SUPERVAL 30SEP'15+2'51

CONS: 47289

RECIBIDO POR: *[Signature]*

**FIDEICOMISOS - FONDOS DE
PENSIONES ADMINISTRADOS
POR PROGRESO**

Estados financieros combinados por el período de seis meses
terminado el 30 de junio de 2015 e Informe de los Auditores
Independientes del 12 de agosto de 2015

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros combinados 2015

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estado combinado de situación financiera	3 - 4
Estado combinado de rendimiento neto	5
Estado combinado de fondos de fideicomisarios	6
Estado combinado de flujos de efectivo	7
Notas a los estados financieros combinados	8 - 26
Anexo 1	
Detalle de valor cuota individual	

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Junta Directiva y Accionistas
**Fideicomisos - Fondos de Pensiones
Administrados por Progreso**
Ave. Ramón Arias, El Carmen, Edificio Progreso
Panamá, Rep. de Panamá

Hemos auditado los estados financieros combinados adjuntos de **Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso** (los "Fondos") que comprenden el estado combinado de situación financiera al 30 de junio de 2015, y el estado combinado de rendimiento neto, estado combinado de fondos de fideicomisarios y estado combinado de flujos de efectivo por el periodo de seis meses terminados en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables aplicadas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros combinados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relacionado a la preparación y presentación razonable de los estados financieros combinados, de manera que éstos no incluyan errores significativos originados por fraudes o errores; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables razonables de acuerdo con las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros combinados basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue practicada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría con el propósito de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados financieros combinados no incluyen errores significativos.

Una auditoría comprende aplicar procedimientos sobre bases selectivas para obtener evidencias sobre los montos y las revelaciones expuestas en los estados financieros combinados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación del riesgo de que los estados financieros combinados incluyan errores significativos originados por fraudes o errores. Al realizar esta evaluación de riesgo, el auditor considera el control interno sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros combinados, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Asimismo, una auditoría comprende evaluar la apropiada aplicación de las políticas contables y la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Administración, así como la presentación general de los estados financieros combinados.

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

Deloitte.

Bases para una Opinión Calificada

Tal como se menciona en la Nota 8, por instrucciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, en el año 2009 los Fondos reclasificaron inversiones reconocidas como inversiones disponibles para la venta hacia la categoría de inversiones en valores designados a valor razonable con cambios en resultados. Las Normas Internacionales de Información Financiera indican que una entidad no debe reclasificar ningún instrumento financiero hacia la categoría de inversiones a valor razonable a través de resultados después de su reconocimiento inicial. Por lo antes indicado, en nuestra opinión, este tratamiento contable de reclasificación no está de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. La diferencia entre el saldo reclasificado y el saldo actual al 30 de junio de 2015, de los valores de inversión aún vigentes representa un ajuste por un monto de B/.293,121, producto de las ganancias no realizadas que se hubiesen registrado en patrimonio y no en resultados de operación de los Fondos de haberse seguido el mismo tratamiento contable.

Opinión

En nuestra opinión, excepto por el efecto en los estados financieros combinados adjuntos de la reclasificación desde la categoría de inversiones disponibles para la venta hacia la categoría de inversiones en valores designados a valor razonable con cambios en resultados como se describe en el párrafo anterior, los estados financieros combinados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso** al 30 de junio de 2015, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el período de seis meses terminados en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Información suplementaria

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros combinados básicos considerados en su conjunto. La información suplementaria incluida en el Anexo 1, se presenta con propósitos de análisis adicional y no es parte requerida de los estados financieros combinados básicos. La información suplementaria ha sido objeto de los procedimientos de auditoría aplicados en las auditorías de los estados financieros combinados básicos y, en nuestra opinión, está presentada razonablemente en todos sus aspectos sustanciales, en relación con los estados financieros combinados considerados en su conjunto.

12 de agosto de 2015
Panamá, Rep. de Panamá

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Estado combinado de situación financiera
30 de junio de 2015
(En balboas)

Activos	Notas	Junio 2015	Diciembre 2014
Depósitos en bancos:			
A plazo fijo:			
Fondo de Pensiones		71,235,980	68,165,980
Fondo de Pribanco y Conase Plus		900,000	900,000
Fondo de Bipan Plus		550,000	550,000
Fondo de Citibank, N. A.		-	240,000
	6,7	<u>72,685,980</u>	<u>69,855,980</u>
Cuentas de ahorros:			
Fondo de Pensiones		876,663	3,200,523
Fondo de Pribanco y Conase Plus		240,881	272,724
Fondo de Bipan Plus		99,046	105,335
Fondo de Citibank, N. A.		167,281	187,322
	6,7	<u>1,383,871</u>	<u>3,765,904</u>
Cuentas corrientes	7	<u>358,102</u>	<u>1,485,034</u>
Total depósitos en bancos		<u>74,427,953</u>	<u>75,106,918</u>
Inversiones en valores:			
Designadas a valor razonable con cambios en resultados			
Fondo de Pensiones		84,881,759	73,377,489
Fondo de Pribanco y Conase Plus		445,691	460,565
Fondo de Bipan Plus, N. A.		184,464	184,500
Fondo de Citibank, N. A.		6,573,955	6,699,140
Total de inversiones en valores	6,8	<u>92,085,869</u>	<u>80,721,694</u>
Intereses y dividendos por cobrar		<u>728,523</u>	<u>620,991</u>
Total de activos		<u>167,242,345</u>	<u>156,449,603</u>

(Continúa)

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Estado combinado de situación financiera
30 de junio de 2015
(En balboas)

Pasivos y fondos de fideicomisarios	Notas	Junio 2015	Diciembre 2014
Pasivos			
Cuentas por pagar		70,373	40,519
Seguro de afiliado por pagar		9,327	9,536
Total de pasivos		<u>79,700</u>	<u>50,055</u>
Fondos de fideicomisarios:			
Aportes de fideicomitentes			
Fondo de pensiones		132,432,393	123,181,181
Fondo de Pribanco y Conase Plus		723,596	760,433
Fondo de Bipan Plus		414,034	429,188
Fondo de Citibank, N. A.		<u>1,601,905</u>	<u>2,020,293</u>
		135,171,928	126,391,095
Rendimientos acumulados:			
Fondo de pensiones		25,352,284	23,418,562
Fondo de Pribanco y Conase Plus		866,358	876,644
Fondo de Bipan Plus		421,828	413,093
Fondo de Citibank, N. A.		<u>5,350,247</u>	<u>5,300,154</u>
		31,990,717	30,008,453
Total de fondos de fideicomisarios		<u>167,162,645</u>	<u>156,399,548</u>
Total de pasivos y fondos de fideicomisarios		<u>167,242,345</u>	<u>156,449,603</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros combinados.

(Concluye)

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Estado combinado de rendimiento neto

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

	Notas	Junio 2015	Junio 2014
Ingresos de operaciones:			
Intereses ganados sobre:			
Depósitos a plazo fijo	6	1,782,418	1,446,706
Títulos - valores	6	2,070,012	1,982,391
Cuentas de ahorro		22,171	34,388
Dividendos ganados	6	341,728	338,391
Ganancia en inversiones en valores designados a valor razonable con cambios en resultados		<u>445,540</u>	<u>1,045,335</u>
Total de ingresos de operaciones		4,661,869	4,847,211
Gastos de operaciones:			
Comisiones por manejo		<u>(1,162,511)</u>	<u>(1,156,652)</u>
Rendimiento neto		<u>3,499,358</u>	<u>3,690,559</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros combinados.

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Estado combinado de fondos de fideicomisarios
Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015
(En balboas)

	Junio 2015	Diciembre 2014
Fondos de fideicomisarios al inicio del período	156,399,548	131,921,673
Rendimiento neto del período	3,499,358	6,803,672
Aportes recibidos	17,693,227	36,214,922
Retiro de aportes	(8,912,394)	(15,621,077)
Retiro de rendimientos	<u>(1,517,094)</u>	<u>(2,919,642)</u>
Total de fondos de fideicomisarios al final del período	<u>167,162,645</u>	<u>156,399,548</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros combinados.

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Estado combinado de flujos de efectivo

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

	Nota	Junio 2015	Junio 2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Rendimiento neto		3,499,358	3,690,559
Ajustes para conciliar el rendimiento neto y el efectivo de las actividades de operación:			
Ingresos por intereses		(3,874,601)	(3,463,485)
Ganancia en instrumentos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados		(445,540)	(1,045,335)
Cambios en activos y pasivos operativos:			
Depósitos a plazo en bancos con vencimientos originales mayores a 90 días		2,830,000	4,425,000
Compras de inversiones en valores		(17,917,705)	(24,422,596)
Producto de venta y redención de inversiones en valores		1,339,070	8,952,521
Otras cuentas por cobrar		(2,672)	774
Cuentas por pagar		29,645	23,815
Efectivo utilizado en operaciones		(14,542,445)	(11,838,747)
Intereses recibidos		3,769,741	3,424,620
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		<u>(10,772,704)</u>	<u>(8,414,127)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Aportes recibidos		17,693,227	16,183,239
Retiros de aportes		(8,912,394)	(6,752,111)
Retiros de rendimientos		(1,517,094)	(1,407,059)
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>7,263,739</u>	<u>8,024,069</u>
Disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo		(3,508,965)	(390,058)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período		<u>5,250,938</u>	<u>2,940,477</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período	7	<u>1,741,973</u>	<u>2,550,419</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros combinados.

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Notas a los estados financieros combinados

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

(En balboas)

1. Información general

Progreso - Administradora Nacional de Inversiones, Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A. (en adelante la "Administradora") una sociedad anónima incorporada en la República de Panamá, que inició operaciones en octubre de 1998 y opera bajo licencia fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (la "Superintendencia") para administrar fondos en fideicomiso, y bajo licencia de administrador de inversiones otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Hasta el 14 de diciembre de 2014, la Administradora ha sido una entidad controlada por Banco Panameño de la Vivienda, S.A. una entidad establecida en la República de Panamá, la cual es a su vez subsidiaria de Grupo Mundial Tenedora, S.A. y a partir del 15 de diciembre 2014, la Administradora es controlada por Global Bank Corporation, una entidad establecida en la República de Panamá, la cual a su vez es subsidiaria de GB Group Corporation, una entidad constituida de acuerdo a la leyes de la República de Panamá. El convenio establece que los resultados operativos pertenecen a Global Bank Corporation a partir del 1 de diciembre de 2014.

La Administradora mantiene a disposición de la Superintendencia de Bancos de Panamá una fianza por la suma de B/.225,000 otorgada por una compañía de seguros y un depósito en efectivo por la suma de B/.25,000 en el Banco Nacional de Panamá, ambos en garantía para el debido cumplimiento de sus obligaciones dimanantes de la Licencia Fiduciaria.

La Administradora está autorizada para dedicarse al negocio de fideicomiso en y desde la República de Panamá de acuerdo a la Resolución Fiduciaria de la Superintendencia de Bancos de Panamá No. 1-98 de enero de 1998. La Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá otorgó a la Administradora, Licencia de Administradores de Inversión, mediante la Resolución CNV No. 350-01, del 29 de agosto de 2001.

El negocio de fideicomiso en Panamá está regulado mediante la Ley No.1 del 5 de enero de 1984 y el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. De la misma manera, un fideicomiso de cesantía se debe constituir y se rige por las leyes de la República de Panamá, en especial la Ley No. 1 de 1984, la Ley No. 44 de 1995, y el Decreto Ejecutivo No.106 de 1995.

Los estados financieros combinados de los fondos de pensiones (los "Fondos") incluyen las operaciones de los siguientes Fondos: Fideicomiso de Pensiones (bajo Ley No. 10), Pribanco y Conase Plus, Bipan Plus y Citibank, N.A. Los Fondos han modificado su fecha de reporte al 30 de junio para hacerlo consistente con los de su administradora.

Los Fondos son fideicomisos colectivos mediante aportes periódicos recibidos de los afiliados, los que son asignados a una cuenta individual. Los aportes recibidos periódicamente en estos Fondos son invertidos de manera colectiva con el objetivo de generar beneficios a los afiliados. Una vez los afiliados de estos fondos cumplan con los requerimientos estipulados en la ley y/o los contratos privados entre las partes, estos pueden disponer del saldo total de sus cuentas individuales.

Los Fondos no forman parte de los estados financieros de Progreso - Administradora Nacional de Inversiones, Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A. Los activos y pasivos originados de las actividades fiduciarias se controlan separadamente de las actividades regulares de Progreso - Administradora Nacional de Inversiones, Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A.

La oficina principal de la Administradora está localizada en Avenida Ramón Arias, El Carmen, Edificio Progreso, Panamá, República de Panamá.

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Notas a los estados financieros combinados

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

(En balboas)

2. Adopción de nuevas normas y de modificaciones a las normas publicadas

Los Fondos han adoptado las siguientes nuevas normas y modificaciones, con fecha de aplicación inicial a partir del 1 de enero de 2014.

2.1 *Normas e interpretaciones adoptadas en el período corriente*

Las siguientes normas e interpretaciones, nuevas y revisadas, han sido adoptadas en el período corriente y el impacto de la adopción no tiene un impacto en los resultados reportados o posición financiera de los Fondos.

Mejoras anuales ciclo 2010 - 2012

NIIF 3 - Combinación de negocios

La norma ha sido modificada para aclarar una obligación de pagar una consideración contingente que cumpla con la definición de instrumento financiero debe clasificarse como pasivo financiero o como patrimonio, de acuerdo a la definición de NIC 32. Además, también es modificado para aclarar que las consideraciones contingentes, tanto financieras como no financieras, son medidas a valor razonable en cada fecha de reporte.

NIIF 13 - Valor razonable

Se ha modificado la base de conclusión para aclarar que las cuentas por cobrar y cuentas por pagar pueden ser medidas por el valor de sus facturas relacionadas cuando el impacto de no hacerle un descuento es inmaterial.

NIC 16 - Propiedad, planta y equipo

Ambas normas han sido modificadas para aclarar cuál es el tratamiento del monto bruto en libros y la depreciación acumuladas cuando una entidad utilice el modelo de revaluación.

NIC 24 - Revelaciones de partes relacionadas

La norma ha sido modificada para incluir, como una parte relacionada, una entidad de servicios que provea personal clave de administración a la entidad que reporta.

Mejoras anuales ciclo 2011 - 2013

No hay modificaciones relacionadas al proyecto 2013 que afecten los estados financieros de los Fondos.

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Notas a los estados financieros combinados

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

(En balboas)

2.2 Normas e interpretaciones emitidas que aún no han sido adoptadas

NIIF 9 - Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

La NIIF 9, emitida en noviembre de 2009 incorporó nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue posteriormente modificada en octubre de 2010 para incluir los requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y para la baja en cuentas, y en noviembre de 2013, incluyó los nuevos requerimientos para la contabilidad de cobertura general. En julio de 2014, se emitió otra versión revisada de la NIIF 9 principalmente para incluir: a) requerimientos de deterioro para activos financieros y b) modificaciones limitadas a los requerimientos de clasificación y medición al introducir una categoría de medición a "valor razonable con cambios en otro resultado integral" para ciertos instrumentos deudores simples.

Requisitos claves de la NIIF 9:

NIIF 9 requiere que todos los activos financieros reconocidos que se encuentren dentro del alcance de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición se midan posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, los instrumentos de deuda que se mantienen dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo sea el de recaudar los flujos de efectivo contractuales, y que tengan flujos de efectivo contractuales que son únicamente pagos de capital e intereses sobre el capital pendiente por lo general se miden al costo amortizado al final de los períodos contables posteriores. También se miden a valor razonable con cambios en otro resultado integral los instrumentos de deuda mantenidos en un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla al recolectar los flujos de efectivos contractuales y vender activos financieros y que tengan términos contractuales del activo financiero producen, en fechas específicas, flujos de efectivo que solo constituyen pagos del capital e intereses sobre el importe principal pendiente. Todas las otras inversiones de deuda y de patrimonio se miden a sus valores razonables al final de los períodos contables posteriores. Además, bajo la NIIF 9, las entidades pueden hacer una elección irrevocable para presentar los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión de patrimonio (no mantenida para negociar) en otro resultado integral, solo con el ingreso por dividendos generalmente reconocido en ganancias o pérdidas.

- Con respecto a la medición de los pasivos financieros que están designados al valor razonable con cambio en los resultados, la NIIF 9 requiere que el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo sea reconocido en otro resultado integral, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en riesgo de crédito del pasivo en otro resultado integral cree o aumente una disparidad contable en ganancias o pérdidas. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito del pasivo financiero no son reclasificados posteriormente a ganancias o pérdidas. Bajo la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado al valor razonable con cambio en los resultados era reconocido en ganancias o pérdidas.
- Con respecto al deterioro de activos financieros, la NIIF 9 requiere un modelo de deterioro por pérdida crediticia esperada, en oposición al modelo de deterioro por pérdida crediticia incurrida, de conformidad con la NIIF 39. El modelo de deterioro por pérdida de crediticia requiere que una entidad contabilice las pérdidas crediticias esperadas y sus cambios en estas pérdidas crediticias esperadas en cada fecha en la que se presente el informe para

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Notas a los estados financieros combinados

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

(En balboas)

reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial. En otras palabras, ya no se necesita que ocurra un evento crediticio antes de que se reconozcan las pérdidas crediticias.

- Los nuevos requerimientos generales para la contabilidad de cobertura mantienen los tres tipos de mecanismos de contabilidad de cobertura que, en la actualidad, se encuentran disponibles en la NIC 39. De conformidad con la NIIF 9, los tipos de transacciones ideales para la contabilidad de cobertura son mucho más flexibles, específicamente, al ampliar los tipos de instrumentos que se clasifican como instrumentos de cobertura y los tipos de componentes de riesgo de partidas no financieras ideales para la contabilidad de cobertura. Además, se ha revisado y reemplazado la prueba de efectividad por el principio de "relación económica". Ya no se requiere de una evaluación retrospectiva para medir la efectividad de la cobertura. También se añadieron requerimientos de revelación mejorados sobre las actividades de gestión de riesgo de una entidad.

NIIF 15 - Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes

En mayo de 2014, se emitió la NIIF 15, que establece un modelo extenso y detallado que utilizarán las entidades en la contabilidad de ingresos procedentes de contratos con los clientes. La NIIF 15 reemplazará el actual lineamiento de reconocimiento de ingresos, incluyendo la NIC 18 Ingresos, la NIC 11 Contratos de Construcción y las interpretaciones relativas en la fecha en que entre en vigencia.

El principio fundamental de la NIIF 15 es que una entidad debería reconocer el ingreso para representar la transferencia de bienes o servicios prometidos a los clientes, en un importe que refleje la contraprestación que la entidad espera recibir a cambio de bienes o servicios. Específicamente, la norma añade un modelo de 5 pasos para contabilizar el ingreso:

- Paso 1: identificar el contrato con los clientes.
- Paso 2: identificar las obligaciones de desempeño en el contrato.
- Paso 3: determinar el precio de transacción.
- Paso 4: distribuir el precio de transacción a las obligaciones de rendimiento en el contrato.
- Paso 5: reconocer el ingreso cuando (o siempre que) la entidad satisfaga la obligación.

Según la NIIF 15, una entidad contabiliza un ingreso cuando (o siempre que) se satisfaga una obligación de rendimiento, es decir, cuando el "control" de los bienes y servicios basado en una obligación de rendimiento particular es transferido al cliente. Se han añadido muchos más lineamientos prescriptivos en la NIIF 15 para poder afrontar situaciones específicas. Además, la NIIF 15 requiere amplias revelaciones.

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Notas a los estados financieros combinados

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

(En balboas)

Las siguientes normas nuevas o modificadas no se espera que tengan un impacto significativo en los estados financieros:

Fecha efectiva	Normas nuevas o modificadas
1 de enero de 2016	<ul style="list-style-type: none">- NIIF 14 cuentas de diferimiento de regulación.- Contabilización por la adquisición de intereses en operaciones conjuntas (Enmiendas a NIIF 11).- Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización (Enmiendas a la NIC 16 y NIC 38).- Método de la participación en los estados financieros separados (Modificaciones a la NIC 27).- Venta o contribución de activos entre un inversor y su asociado o empresa conjunta (Enmiendas a la NIC 10 y NIC 28).
1 de julio de 2016	- Mejoras anuales a las NIIF 2014.

La Administración anticipa que todas las Normas e Interpretaciones arriba mencionadas serán adoptadas en los estados financieros combinados de los Fondos a partir de los próximos períodos contables. La Administración aún no ha tenido la oportunidad de evaluar si su adopción tendrá un impacto material en los estados financieros combinados de los Fondos para el período de aplicación inicial.

3. Políticas de contabilidad significativas

3.1 *Declaración de cumplimiento*

Estos estados financieros combinados de los Fondos han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"), promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

3.2 *Base de medición*

Los estados financieros combinados han sido preparados bajo la base del costo histórico, excepto por las inversiones a valor razonable con cambios en resultados las cuales se presentan a su valor razonable.

3.3 *Principio de combinación*

Los estados financieros combinados adjuntos de los fondos de pensiones, incluyen los activos, pasivos, fondos de fideicomisarios y de rendimiento (patronos), de todos los fideicomitentes suscritos con la Administradora.

Los estados financieros combinados de los fondos de pensiones son preparados para el mismo período para cada fondo, utilizando los mismos principios contables.

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Notas a los estados financieros combinados

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

(En balboas)

3.4 *Moneda funcional*

Los registros se llevan en balboas (B/.) y los estados financieros combinados están expresados en esta moneda. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar norteamericano como moneda de curso legal.

3.5 *Medición del valor razonable*

Valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual la Administradora tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Cuando es aplicable, la Administradora mide el valor razonable de un instrumento utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos activos o pasivos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base de negocio en marcha.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, la Administradora utiliza técnicas de valoración que maximizan el uso de datos de entradas observables relevantes y minimizan el uso de datos de entradas no observables. La técnica de valoración escogida incorpora todos los factores que los participantes del mercado tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

3.6 *Ingresos ganados por intereses y dividendos*

Los intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo, cuentas de ahorro e inversiones son reconocidos en el estado combinado de rendimiento neto bajo el método de interés efectivo en base al saldo y tasas pactadas.

Los dividendos sobre las inversiones se reconocen como ingresos cuando el derecho de la entidad de recibir el pago está establecido.

3.7 *Reconocimiento de gastos y comisiones pagadas*

Los gastos que representan las comisiones que cobra la Administradora de los fondos por sus servicios de administración de los fondos en fideicomiso y los gastos legales por apertura de cuenta individual, como certificaciones fiscales, y estados de cuenta, se rebajan directamente del saldo de los Fondos, tal como lo establece el contrato de fideicomiso colectivo.

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Notas a los estados financieros combinados

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

(En balboas)

3.8 *Activos financieros*

Los activos financieros son clasificados en las siguientes categorías: inversiones en valores a valor razonable con cambios en resultados, inversiones en valores mantenidas hasta su vencimiento, inversiones en valores disponibles para la venta y préstamos por cobrar. La clasificación depende de la naturaleza y propósito de los activos financieros y es determinada al momento de su reconocimiento inicial. Los activos financieros existentes al 30 de junio de 2015 han sido clasificados en la siguiente categoría:

Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados

Un valor es clasificado en esta categoría, si es adquirido principalmente para generar ganancia a corto plazo por la fluctuación en el precio o si es designado por la administración de los Fondos en la fecha de reconocimiento inicial, como inversiones en valores a su valor razonable con cambios en resultados, y los cambios en valuación y las ganancias o pérdidas realizadas son reconocidas en el estado combinado de rendimiento neto de los Fondos.

3.9 *Equivalentes de efectivo*

A efectos de la presentación del estado combinado de flujos de efectivo, en equivalentes de efectivo se incluyen depósitos a plazo que devengan intereses con vencimientos originales de tres meses o menos.

4. Administración del riesgo financiero

4.1 *Estrategia en el uso de instrumentos financieros*

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una entidad y un pasivo financiero o un instrumento de capital en otra entidad.

Los fondos, por su naturaleza, mantienen actividades relacionadas con el uso de instrumentos financieros, mediante la aceptación de aportes y coloca dichos fondos en depósitos y valores de inversión, manteniendo la liquidez necesaria para hacerle frente a los reembolsos a los afiliados y las otras erogaciones en el curso normal del negocio y, como tal, los estados combinados de situación financiera y rendimiento neto se componen principalmente de instrumentos financieros, los cuales exponen a los Fondos a diferentes riesgos que pudieran amenazar sus objetivos de negocio.

La Administradora de los fondos ha diseñado políticas de administración de riesgo para identificar y analizar estos riesgos, para establecer límites y controles apropiados para el riesgo, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. La Administradora de los fondos regularmente revisa sus políticas y sistemas de administración de riesgo para reflejar los cambios en el mercado, los productos y las mejores prácticas.

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Notas a los estados financieros combinados

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

(En balboas)

4.2 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdidas como consecuencia de que un deudor, emisor o contraparte de un activo financiero no pague a tiempo y en su totalidad sus obligaciones o que la contraparte con quien negociamos incumpla una obligación contractual antes de liquidar un contrato y el efecto de tener que reemplazar la transacción para cuadrar la posición.

Los activos financieros que potencialmente presentan riesgo crediticio son el portafolio de inversiones y los depósitos bancarios colocados.

La exposición de riesgo de crédito relacionada con los activos en el estado combinado de situación financiera se detalla a continuación:

	Exposición máxima	
	Junio 2015	Diciembre 2014
Depósitos en bancos	<u>74,427,953</u>	<u>75,106,918</u>
Inversión en valores	<u>92,085,869</u>	<u>80,721,694</u>

La Administradora ha establecido políticas de crédito destinadas a evaluar los emisores y riesgos de mercado de las nuevas inversiones. Dichas políticas requieren la conformación y acción de un Comité de Inversiones y Riesgo, (el "Comité") que junto a la Gerencia de Inversiones serán los encargados de tomar las decisiones, revisar los riesgos y realizar las inversiones.

El Comité está encargado de analizar las carteras de inversiones de los Fondos administrados, los vencimientos, el efectivo disponible para invertir. Además, analiza los posibles riesgos en las inversiones actuales y futuras para ejecutar compras o ventas de inversiones.

Las políticas de inversiones del Comité se basan en las Políticas Generales de Inversión aprobadas por la Junta Directiva, la que a su vez se basa en los parámetros establecidos por la regulación. Adicionalmente, la política de inversiones toma en cuenta los límites de aprobación de las diversas instancias.

La exposición al riesgo crediticio es monitoreada por el Comité mediante análisis periódicos donde evalúan de acuerdo al mercado la capacidad y habilidad de los emisores para cumplir con sus obligaciones.

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Notas a los estados financieros combinados

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

(En balboas)

Además el Comité monitorea la concentración de riesgo de crédito por ubicación geográfica. La clasificación de la exposición según ubicación geográfica basada en el país donde se obtiene el retorno de los recursos invertidos. El análisis de la concentración de los riesgos de crédito a la fecha de los estados financieros combinados es la siguiente:

	Depósitos en bancos	Inversiones en valores
Junio 2015		
País		
Panamá	74,427,953	85,369,426
Estados Unidos	-	3,331,118
Brasil	-	2,973,750
Centro América	-	252,610
Colombia	-	106,563
Chile	-	52,402
Total	<u>74,427,953</u>	<u>92,085,869</u>
Diciembre 2014		
País		
Panamá	75,106,918	76,913,880
Estados Unidos	-	3,393,990
Centro América	-	254,653
Colombia	-	107,375
Chile	-	51,796
Total	<u>75,106,918</u>	<u>80,721,694</u>

Los depósitos bancarios están en dólares de los Estados Unidos de América y han sido colocados en instituciones financieras reconocidas.

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Notas a los estados financieros combinados

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

(En balboas)

La siguiente tabla presenta la calidad crediticia de las inversiones en valores, basado en las agencias calificadoras Equilibrium, Fitch Ratings y Standard & Poor's.

	Bonos corporativos	Deuda gubernamental	Acciones	Total
Junio 2015				
Bonos corporativos				
Con grado de inversión	38,599,937	39,173,082	13,368,747	91,141,766
Monitoreo estándar	807,912	-	136,191	944,103
	<u>39,407,849</u>	<u>39,173,082</u>	<u>13,504,938</u>	<u>92,085,869</u>
Diciembre 2014				
Bonos corporativos				
Con grado de inversión	27,217,119	39,222,091	12,901,695	79,340,905
Monitoreo estándar	1,229,724	-	151,065	1,380,789
	<u>28,446,843</u>	<u>39,222,091</u>	<u>13,052,760</u>	<u>80,721,694</u>

En el cuadro anterior, se han detallado los factores de mayor exposición de riesgo de la cartera de inversiones, para manejar estas exposiciones de riesgo financiero, el Fondo utiliza las calificaciones de las calificadoras como a continuación se detalla:

Grado de calificación	Calificación externa
Grado de inversión	AAA, AA+, AA-, A+, A-, BBB+, BBB, BBB-
Monitoreo estándar	BB+, BB, BB-, B+, B, B-
Monitoreo especial	CCC a C
Sin calificación	-

Riesgo de tasa de intereses

El riesgo de tasa de interés de flujos de efectivo y el riesgo de tasa de interés de valor razonable, son los riesgos que los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero fluctuarán debido a cambios en las tasas de interés del mercado.

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Notas a los estados financieros combinados

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

(En balboas)

La tabla a continuación resume la exposición de los Fondos al riesgo de tasa de interés. Estos incluyen los saldos de los instrumentos financieros de los Fondos, clasificados por el que ocurra primero entre la nueva fijación de tasa contractual o la fecha de vencimiento.

	Junio 2015	Hasta 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	No sensible a intereses	Total
Activos						
Efectivo, cuentas corrientes y ahorro	1,383,871	-	-	-	358,102	1,741,973
Depósitos a plazo fijo	22,865,980	49,820,000	-	-	-	72,685,980
Inversión en valores	<u>2,420,525</u>	<u>10,194,681</u>	<u>61,089,725</u>	<u>18,380,938</u>	<u>18,380,938</u>	<u>92,085,869</u>
Total de activos	<u>26,670,376</u>	<u>60,014,681</u>	<u>61,089,725</u>	<u>18,739,040</u>	<u>18,739,040</u>	<u>166,513,822</u>
Diciembre 2014						
Activos						
Efectivo, cuentas corrientes y ahorro	3,765,905	-	-	-	1,485,033	5,250,938
Depósitos a plazo fijo	12,795,980	57,060,000	-	-	-	69,855,980
Inversión en valores	<u>424,388</u>	<u>7,587,374</u>	<u>54,884,672</u>	<u>17,825,260</u>	<u>17,825,260</u>	<u>80,721,694</u>
Total de activos	<u>16,986,273</u>	<u>64,647,374</u>	<u>54,884,672</u>	<u>19,310,293</u>	<u>19,310,293</u>	<u>155,828,612</u>

El rango de las tasas de interés anual de los activos es como sigue:

	Junio 2015		Diciembre 2014	
	Desde	Hasta	Desde	Hasta
Depósitos a plazo en bancos	4.00%	6.25%	2.00%	6.25%
Inversión	1.27%	9.37%	1.27%	9.37%

4.3 Riesgo de precio

Es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de cambios en los precios del mercado, independientemente de que estén causados por factores específicos relativos al instrumento en particular, o a su emisor, o por factores que afecten a todos los títulos negociados en el mercado.

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Notas a los estados financieros combinados

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

(En balboas)

El riesgo de precio cubre la transferencia y la convertibilidad. Existe en toda transacción en la cual el deudor o contraparte no puede, debido a disposiciones legales, transferir fondos en la moneda y lugar de pago estipulado en la operación independientemente de la condición financiera particular del deudor.

4.4 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que los Fondos no puedan cumplir con todas sus obligaciones. Este incumplimiento podría ser motivado por retiros inesperados de fondos aportados, la reducción en el valor de las inversiones, el descalce entre activos y pasivos o la falta de liquidez de los activos.

La Administradora mitiga este riesgo estableciendo límites en la proporción mínima de los fondos que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez, límites de apalancamiento y límites de duración.

La información que se presenta a continuación muestra los activos y pasivos en agrupaciones de vencimiento basadas en el resto del período en la fecha del estado combinado de situación financiera respecto a la fecha de vencimiento contractual.

	Junio 2015	Hasta 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Sin vencimiento	Valor en libros
Activos						
Depósitos en cuentas corrientes y ahorro		1,741,973	-	-	-	1,741,973
Depósitos a plazo fijo		22,865,980	49,820,000	-	-	72,685,980
Inversiones en valores		<u>2,420,525</u>	<u>10,194,681</u>	<u>61,089,725</u>	<u>18,380,938</u>	<u>92,085,869</u>
Total de activos		<u>27,028,478</u>	<u>60,014,681</u>	<u>61,089,725</u>	<u>18,380,938</u>	<u>166,513,822</u>
Pasivos						
Cuentas por pagar		70,373	-	-	-	70,373
Seguro de afiliados por pagar		<u>9,327</u>	-	-	-	<u>9,327</u>
Total de pasivos		<u>79,700</u>	-	-	-	<u>79,700</u>
Márgen de liquidez		<u>26,948,778</u>	<u>60,014,681</u>	<u>61,089,725</u>	<u>18,380,938</u>	<u>166,434,122</u>

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Notas a los estados financieros combinados

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

(En balboas)

	Diciembre 2014	Hasta 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Sin vencimiento	Valor en libros
Activos						
Depósitos en cuentas corrientes y ahorro		5,250,938	-	-	-	5,250,938
Depósitos a plazo fijo		13,435,980	56,420,000	-	-	69,855,980
Inversiones en valores		954,548	7,057,214	54,884,672	17,825,260	80,721,694
Total de activos		<u>19,641,466</u>	<u>63,477,214</u>	<u>54,884,672</u>	<u>17,825,260</u>	<u>155,828,612</u>
Pasivos						
Cuentas por pagar		40,519	-	-	-	40,519
Seguro de afiliados por pagar		9,536	-	-	-	9,536
Total de pasivos		<u>50,055</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>50,055</u>
Márgen de liquidez		<u>19,591,411</u>	<u>63,477,214</u>	<u>54,884,672</u>	<u>17,825,260</u>	<u>155,778,557</u>

4.5 Riesgo operacional

El riesgo operacional es el riesgo de que se ocasionen pérdidas por la falla o insuficiencia de controles en los procesos, personas y sistemas internos o por eventos externos que no están relacionados con el riesgo de crédito, mercado y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y del comportamiento de los estándares corporativos generalmente aceptados.

Las estrategias implementadas por la Administradora para minimizar el impacto financiero del riesgo operacional son las siguientes:

- Identificación y evaluación de los riesgos operativos en los diferentes procesos de la organización.
- Comunicación al personal de cómo reportar eventos de riesgo operacional.
- Entrenamiento periódico al personal de la Administradora.
- Envío de comunicados al personal de personas y empresas que tengan algún vínculo con operaciones dudosas.
- Revisión periódica para la eficiente aplicación de las políticas de "Conozca a su Cliente".

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Notas a los estados financieros combinados

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

(En balboas)

5. Estimaciones de contabilidad y juicios críticos

La preparación de los estados financieros combinados requiere que la Administradora efectúe estimaciones y use supuestos que afectan los montos presentados de activos y pasivos y la revelación de pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros combinados y los montos de ingresos y gastos presentados durante el año. Las estimaciones importantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos se relacionan con la valuación de la cartera de inversiones en valores y el valor razonable de los instrumentos financieros. Estas estimaciones se realizaron con la información disponible a la fecha del estado combinado de situación financiera sobre los hechos analizados y es posible que acontecimientos futuros obliguen a modificarlas (aumentar o disminuir) en los próximos años. La Administradora considera que estas estimaciones son adecuadas.

6. Saldos y transacciones con partes relacionadas

El estado combinado de situación financiera y el estado combinado de rendimiento neto, incluye saldos y transacciones con partes relacionadas de la Administradora, tal como se detallan a continuación:

	Junio 2015	Diciembre 2014
Activos:		
Depósitos en bancos	<u>7,128,426</u>	<u>5,327,957</u>
Inversiones en valores	<u>6,780,000</u>	<u>4,559,612</u>
Intereses por cobrar	<u>15,937</u>	<u>14,451</u>

Un resumen de las operaciones por el período de sus meses terminados el 30 de junio se detalla a continuación:

	Junio 2015	Junio 2014
Ingresos:		
Intereses ganados	<u>302,948</u>	<u>205,659</u>
Dividendos ganados	<u>-</u>	<u>26,940</u>

Del 1 de enero al 14 de diciembre de 2014 la Administradora fue controlada por Banco Panameño de la Vivienda, S.A. y a partir del 15 de diciembre de 2014 pasa a ser controlada por Global Bank Corporation, ambas entidades incorporadas en la República de Panamá. (Véase Nota 1).

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Notas a los estados financieros combinados

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

(En balboas)

7. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se detallan a continuación:

	Junio 2015	Junio 2014
Cuentas corrientes y ahorro	1,741,973	2,550,419
Depósitos a plazo	<u>72,685,980</u>	<u>60,805,980</u>
Total de depósitos en bancos	74,427,953	63,356,399
Menos:		
Depósitos a plazo con vencimientos originales a más de 90 días	<u>(72,685,980)</u>	<u>(60,805,980)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	<u>1,741,973</u>	<u>2,550,419</u>

Al 30 de junio de 2015, los depósitos a plazo fijo devengan un interés anual que oscila entre 4.00% y 6.25% y tienen vencimientos varios hasta el 25 de mayo de 2020.

Al 31 de diciembre de 2014 las cuentas corrientes y de ahorro totalizaban B/.5,250,938 y los depósitos a plazo totalizaban B/.69,855,980 devengan una tasa de interés anual que oscila entre 2% y 6.25%; con vencimientos varios hasta el 12 de diciembre de 2019.

Los Fondos mantienen cuentas de ahorro por B/.1,383,871 (2014: B/.3,765,904) que devengan un interés anual que oscila entre 0.02% y 2.25% (2014: 0.10% y 2.25%).

8. Inversiones en valores designadas a valor razonable con cambios en resultados

Las inversiones en valores designadas a valor razonable con cambios en resultados, se detallan a continuación:

	Junio 2015	Diciembre 2014
Acciones de capital - empresas locales	13,504,938	13,052,760
Títulos de deuda gubernamental	39,173,083	39,222,091
Títulos de deuda privada - local	32,562,660	24,509,757
Títulos de deuda privada - extranjera	<u>6,845,188</u>	<u>3,937,086</u>
Total	<u>92,085,869</u>	<u>80,721,694</u>

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Notas a los estados financieros combinados

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

(En balboas)

Al 30 de junio de 2015, las acciones de capital de empresas locales, incluían acciones comunes por un monto de B/.2,229, las cuales se mantenían al costo por no poder determinarse de forma fiable su valor razonable.

Los Fondos realizaron ventas de valores a valor razonable con cambios en resultados por un total de B/.1,339,070 (2014: B/.15,247,967).

Al 30 de junio de 2015, los títulos de deuda tienen vencimientos varios desde el 30 de diciembre de 2015 hasta el 1 de diciembre de 2099, excepto por B/.4,876,000 (2014: B/.4,772,500) en bonos que no tienen vencimiento. Estos valores devengan una tasa de interés anual que oscila entre 1.27% y 9.37% (2014: 1.27% y 9.37%).

Los Fondos transfirieron cartera de valores disponibles para la venta a inversiones en valores, designados a valor razonable con cambios en resultados por instrucciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá durante el año 2009. Al 30 de junio de 2015, el valor en libros de las inversiones que aún permanecen en el portafolio luego de la reclasificación asciende a B/.5,595,773. El valor en libros reconoce un ajuste producto de las ganancias no realizadas generadas después de la reclasificación por un monto de B/.293,121 que se hubiese registrado en patrimonio y no en resultado de operación de los fondos de haberse seguido el mismo tratamiento contable.

9. Impuesto sobre la renta

De acuerdo con las disposiciones fiscales vigentes en la República de Panamá, los Fondos de Pensiones están exentos del pago de impuesto sobre la renta en concepto de intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, los intereses ganados sobre valores del Estado Panameño e inversiones en títulos-valores emitidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Durante el período terminado al 30 de junio de 2015, los Fondos generaron sustancialmente renta exenta, por lo que no incurrieron en impuesto sobre la renta.

10. Fondos de pensiones en fideicomiso

El total de los fondos de pensiones en fideicomiso están compuestos de la siguiente manera:

	Junio 2015	Diciembre 2014
Fondo de pensiones (bajo Ley No. 10)	157,784,677	146,599,743
Pribanco y Conase Plus	1,589,954	1,637,077
Bipan Plus	835,862	842,281
Citibank, N A.	6,952,152	7,320,447
Total	<u>167,162,645</u>	<u>156,399,548</u>

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Notas a los estados financieros combinados

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

(En balboas)

11. Valor razonable de los instrumentos financieros

Los valores razonables de activos financieros y pasivos financieros que se negocian en mercados activos se basan en precios cotizados en los mercados o cotizaciones de precios de negociantes. Para todos los demás instrumentos financieros, los Fondos determinan los valores razonables usando otras técnicas de valoración.

Para los instrumentos financieros que no se negocian frecuentemente y que tienen poca disponibilidad de información de precios, el valor razonable es menos objetivo, y su determinación requiere el uso de grados de juicio variables que dependen de la liquidez, la concentración, la incertidumbre de factores del mercado, los supuestos en la determinación de precios y otros riesgos que afectan el instrumento específico.

La Administradora mide el valor razonable utilizando los siguientes niveles de jerarquía que reflejan la importancia de los datos de entrada utilizados al hacer las mediciones:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que los Fondos puede acceder en la fecha de medición.
- Nivel 2: datos de entrada distintos de precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, determinados con base en precios). Esta categoría incluye instrumentos valorizados utilizando precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares, precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entradas significativos son directamente o indirectamente observables en un mercado.
- Nivel 3: esta categoría contempla todos los instrumentos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entradas no observables y tienen un efecto significativo en la medición del valor razonable. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en precios cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes significativos no observables reflejan la diferencia entre los instrumentos.

Otras técnicas de valoración incluyen valor presente neto y modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento.

El objetivo de utilizar una técnica de valoración es estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada de venta del activo o de transferencia del pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en las condiciones de mercado presentes.

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Notas a los estados financieros combinados

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

(En balboas)

El valor razonable y el valor en libros de los activos financieros no medidos a valor razonable, se detallan a continuación:

	Junio 2015		Diciembre 2014	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Activos				
Depósitos en cuentas corrientes y ahorro	1,741,973	1,741,973	5,250,938	5,250,938
Depósitos a plazo	<u>72,685,980</u>	<u>73,279,249</u>	<u>69,855,980</u>	<u>71,309,907</u>
Total	<u>74,427,953</u>	<u>75,021,222</u>	<u>75,106,918</u>	<u>76,560,845</u>

La tabla a continuación analiza los instrumentos financieros medidos a valor razonable sobre una base recurrente. Estos instrumentos son clasificados en los distintos niveles de jerarquía de valor razonable basados en los datos de entradas y técnicas de valoración utilizados.

	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Total</u>
Junio 2015			
Inversión en valores:			
Bonos privados locales	-	32,562,660	32,562,660
Acciones preferidas de empresas locales	-	12,439,480	12,439,480
Acciones comunes de empresas locales	-	1,063,229	1,063,229
Bonos privados extranjeros	4,193,854	2,651,334	6,845,188
Bonos del estado	<u>3,922,621</u>	<u>35,250,462</u>	<u>39,173,083</u>
Total	<u>8,116,475</u>	<u>83,967,165</u>	<u>92,083,640</u>
Diciembre 2014			
Inversión en valores:			
Bonos privados locales	-	24,509,757	24,509,757
Acciones preferidas de empresas locales	-	12,454,618	12,454,618
Acciones comunes de empresas locales	-	598,142	598,142
Bonos privados extranjeros	976,903	2,960,183	3,937,086
Bonos del estado	<u>2,946,112</u>	<u>36,275,979</u>	<u>39,222,091</u>
Total	<u>3,923,015</u>	<u>76,798,679</u>	<u>80,721,694</u>

Al 30 de junio de 2015, los Fondos mantenían acciones por un monto de B/.2,229, las cuales se mantienen al costo de adquisición por no determinar de forma confiable su valor razonable.

Durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015 no hubo transferencias de niveles. Durante el año al 31 de diciembre de 2014 hubo transferencias de Nivel 1 a Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable sobre los valores a valor razonable con cambios a resultados sobre una

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Notas a los estados financieros combinados

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015

(En balboas)

base recurrente por un monto de B/.137,540, debido a que la administración no obtuvo información suficiente para medir el valor razonable de estos valores basados en datos observables de mercado.

Para los bonos privados y del estado clasificados en el Nivel 1 su valuación está basada en precios cotizados en mercados activos. La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entrada utilizados en las mediciones del valor razonable recurrentes clasificados dentro del Nivel 2.

Instrumentos financieros

Bonos privados y bonos de la República de Panamá

Técnicas de valoración y datos de entradas utilizados

Flujos de efectivo descontados utilizando una tasa de descuento que se conforma de la tasa libre de riesgo de mercado y la tasa libre de riesgo de la República de Panamá, para un instrumento con vencimiento remanente similar.

Acciones

Datos de entrada observables del mercado.

La tabla a continuación analiza los valores razonables de los instrumentos financieros no medidos a valor razonable. Estos instrumentos son clasificados en los distintos niveles de jerarquía de valor razonable basados en los datos de entradas y técnicas de valoración utilizados.

	Junio 2015 <u>Nivel 2</u>	Diciembre 2014 <u>Nivel 2</u>
Activos:		
Depósitos en cuentas corrientes y ahorros	<u>1,741,973</u>	<u>5,250,938</u>
Depósitos a plazo	<u>73,279,249</u>	<u>71,309,907</u>

La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entradas utilizados en las mediciones del valor razonable recurrente y los activos financieros no medidos a valor razonable clasificados dentro del Nivel 2:

Instrumentos financieros

Depósitos en cuentas corrientes y ahorros

Técnicas de valoración y datos de entradas utilizados

Su valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.

Depósitos a plazo

Flujos de efectivo descontados usando las tasas de interés actual de mercado con vencimiento similar.

12. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros combinados han sido autorizados por la gerencia de la Administradora para su emisión el 12 de agosto de 2015.

Fideicomisos - Fondos de Pensiones Administrados por Progreso

Detalle de valor cuota individual

31 de diciembre de 2014

(En balboas)

Fideicomisos	<u>Total</u>	<u>Fondo de pensiones</u>	<u>Pribanco y Conase Plus</u>	<u>Bipan Plus</u>	<u>Citibank, N.A.</u>
30 de junio 2015					
Aportes de fideicomitentes al inicio del periodo	126,391,095	123,181,181	760,433	429,188	2,020,293
Aportes recibidos	17,693,227	17,692,987	240	-	-
Retiros de aportes	<u>(8,912,394)</u>	<u>(8,441,774)</u>	<u>(37,077)</u>	<u>(15,155)</u>	<u>(418,388)</u>
Aportes de fideicomitentes al final del periodo	<u>135,171,928</u>	<u>132,432,394</u>	<u>723,596</u>	<u>414,033</u>	<u>1,601,905</u>
Rendimientos acumulados al inicio del periodo	30,008,453	23,418,562	876,644	413,093	5,300,154
Rendimiento del periodo	4,661,869	4,557,344	35,916	18,517	50,092
Retiro de rendimientos y comisiones de manejo	<u>(2,679,605)</u>	<u>(2,623,622)</u>	<u>(46,202)</u>	<u>(9,781)</u>	-
Rendimientos acumulados al final del periodo	<u>31,990,717</u>	<u>25,352,284</u>	<u>866,358</u>	<u>421,829</u>	<u>5,350,246</u>
Fondos de fideicomisarios para el cálculo del valor cuota	<u>167,162,645</u>	<u>157,784,678</u>	<u>1,589,954</u>	<u>835,862</u>	<u>6,952,151</u>
Dividido entre el número de cuotas existente en el periodo inmediato anterior		<u>4,950,240</u>	<u>77,925</u>	<u>43,049</u>	<u>3,484,745</u>
Valor de la cuota de ahorro		<u>31.8741</u>	<u>20.4036</u>	<u>19.4166</u>	<u>1.9950</u>
	<u>Total</u>	<u>Fondo de pensiones</u>	<u>Pribanco y Conase Plus</u>	<u>Bipan Plus</u>	<u>Citibank, N.A.</u>
31 de diciembre 2014					
Aportes de fideicomitentes al inicio del periodo	105,797,250	101,547,111	830,097	564,230	2,855,812
Aportes recibidos	36,214,922	36,214,252	670	-	-
Retiros de aportes	<u>(15,621,077)</u>	<u>(14,580,182)</u>	<u>(70,334)</u>	<u>(135,042)</u>	<u>(835,519)</u>
Aportes de fideicomitentes al final del periodo	<u>126,391,095</u>	<u>123,181,181</u>	<u>760,433</u>	<u>429,188</u>	<u>2,020,293</u>
Rendimientos acumulados al inicio del periodo	26,124,423	19,959,442	892,067	494,885	4,778,029
Rendimiento del periodo	9,063,035	8,413,460	86,354	41,096	522,125
Retiro de rendimientos y comisiones de manejo	<u>(5,179,005)</u>	<u>(4,954,340)</u>	<u>(101,777)</u>	<u>(122,888)</u>	-
Rendimientos acumulados al final del periodo	<u>30,008,453</u>	<u>23,418,562</u>	<u>876,644</u>	<u>413,093</u>	<u>5,300,154</u>
Fondos de fideicomisarios para el cálculo del valor cuota	<u>156,399,548</u>	<u>146,599,743</u>	<u>1,637,077</u>	<u>842,281</u>	<u>7,320,447</u>
Dividido entre el número de cuotas existente en el periodo inmediato anterior		<u>4,738,995</u>	<u>82,020</u>	<u>44,303</u>	<u>3,692,865</u>
Valor de la cuota de ahorro		<u>30.9348</u>	<u>19.9595</u>	<u>19.0118</u>	<u>1.9823</u>

SUPERVAL 30SEP15PM2:51

CONS: 47289

RECIBIDO POR: 

Progreso - Administradora Nacional de Inversiones, Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Estados financieros por el período de seis meses terminado el
30 de junio de 2015 e Informe de los Auditores Independientes
de 7 de agosto de 2015

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**
(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

**Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 30 de junio de 2015**

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estado de situación financiera	3
Estado de ganancias o pérdidas y utilidades integrales	4
Estado de cambios en el patrimonio	5
Estado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7-33

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Junta Directiva y Accionistas
**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**
Ave. Ramón Arias, El Carmen, Edificio Progreso
Panamá, Rep. de Panamá

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de **Progreso - Administradora Nacional de Inversiones, Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.** que comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2015, y el estado de ganancias o pérdidas y utilidades integrales, estado de cambios en el patrimonio y estado de flujos de efectivo por el período de seis meses terminados en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables aplicadas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera y por el control interno, tal como la administración determine sea necesario para permitir la preparación de los estados financieros, de manera que éstos no incluyan errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue practicada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría con el propósito de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados financieros no incluyen errores significativos.

Una auditoría comprende aplicar procedimientos sobre bases selectivas para obtener evidencias sobre los montos y las revelaciones expuestas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación del riesgo de que los estados financieros incluyan errores significativos originados por fraudes o errores. Al realizar esta evaluación de riesgo, el auditor considera el control interno sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Asimismo, una auditoría comprende evaluar la apropiada aplicación de las políticas contables y la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Administración, así como la presentación general de los estados financieros.

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

Deloitte.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Progreso - Administradora Nacional de Inversiones, Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.** al 30 de junio de 2015, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el período de seis meses terminados en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Otros asuntos

Los últimos estados financieros auditados de la Empresa, fueron presentados por el año terminado al 31 de diciembre de 2014. Como se menciona en la Nota 1 a los estados financieros, la Empresa es controlada por Global Bank Corporation, cuyo cierre fiscal es 30 de junio. Producto de lo anterior, la Administración de la Empresa solicitó a las autoridades pertinentes, el cambio de período fiscal, el cual fue aprobado. Consecuentemente, la Administración procedió a modificar la fecha de reporte de sus estados financieros al 30 de junio, para ajustarlos a la fecha de reporte de su nueva controladora.



7 de agosto de 2015
Panamá, Rep. de Panamá

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Estado de situación financiera

30 de junio de 2015

(En balboas)

Activos	Notas	Junio 2015	Diciembre 2014
Efectivo, cuentas corrientes y de ahorros	6,7	738,480	738,430
Depósitos a plazo fijo en bancos	6,7	<u>2,820,000</u>	<u>1,620,000</u>
Total de efectivo y depósitos en bancos		3,558,480	2,358,430
Valores disponibles para la venta	6,8	5,555,338	5,335,035
Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras, neto	9	1,314,178	1,349,450
Activos intangibles	10	1,346,865	1,383,806
Otros activos	11	<u>512,788</u>	<u>461,367</u>
Total de activos		<u>12,287,649</u>	<u>10,888,088</u>
Pasivos y patrimonio			
Pasivos			
Cuentas por pagar	12	279,869	262,104
Otros pasivos	13	<u>481,747</u>	<u>343,296</u>
Total de pasivos		<u>761,616</u>	<u>605,400</u>
Patrimonio			
Acciones comunes con valor nominal de B/.1,000 cada una.			
Autorizadas, emitidas y en circulación: 5,000 acciones		5,000,000	5,000,000
Utilidades no distribuidas		6,409,678	5,205,335
Ganancia no realizada en valores disponibles para la venta		<u>116,355</u>	<u>77,353</u>
Total de patrimonio		<u>11,526,033</u>	<u>10,282,688</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u>12,287,649</u>	<u>10,888,088</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros.

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Estado de ganancias o pérdidas y utilidades integrales

Por los seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

	Notas	Junio 2015	Junio 2014
Ingresos:			
Comisiones ganadas		2,791,675	2,650,918
Intereses ganados	6	137,141	114,458
Dividendos ganados	6	53,819	53,708
Otros ingresos		44,587	17,380
Ganancia en venta de inversiones	8	-	6,247
Total de ingresos		<u>3,027,222</u>	<u>2,842,711</u>
Gastos generales y administrativos:			
Salarios y otras remuneraciones	6,14	644,085	562,621
Otros gastos de personal		123,468	201,383
Propaganda y promoción		89,302	75,989
Depreciación y amortización	9	49,090	57,198
Amortización del activo intangible	10	36,941	36,941
Gastos de transporte		52,112	66,885
Honorarios profesionales y legales		72,241	76,661
Impuestos varios		39,735	41,346
Seguros		20,103	24,010
Comunicación y correo		31,337	36,588
Reparaciones y mantenimiento		28,620	20,085
Papelería y útiles de oficina		14,036	9,524
Electricidad		16,870	13,970
Otros gastos	15	<u>147,658</u>	<u>116,318</u>
Total de gastos generales y administrativos		<u>1,365,598</u>	<u>1,339,519</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		1,661,624	1,503,192
Gasto de impuesto sobre la renta	16	<u>380,788</u>	<u>303,057</u>
Utilidad neta del período		<u>1,280,836</u>	<u>1,200,135</u>
Otras utilidades integrales			
Partidas que son o podrán ser reclasificadas al estado de resultados:			
Cambio neto en el valor razonable de valores disponibles para la venta		<u>39,002</u>	<u>47,578</u>
Total de utilidades integrales del período		<u>1,319,838</u>	<u>1,247,713</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros.

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Estado de cambios en el patrimonio

Por los seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

	Acciones comunes	Utilidades no distribuidas	Ganancia no realizada en valores disponibles para la venta	Total
Saldo al 1 de enero de 2014	5,000,000	3,919,262	34,035	8,953,297
Utilidad neta del período	-	1,200,135	-	1,200,135
Otras utilidades integrales:				
Ganancia neta en valores disponibles para la venta transferida a resultados				
Cambio neto en el valor razonable de los valores disponibles para la venta	-	-	(6,247)	(6,247)
	-	-	53,825	53,825
Total de utilidades integrales del período	-	1,200,135	47,578	1,247,713
Transacción con los accionistas:				
Impuesto complementario, neto	-	(60,045)	-	(60,045)
Total de transacción con los accionistas	-	(60,045)	-	(60,045)
Saldo al 30 de junio de 2014	<u>5,000,000</u>	<u>5,059,352</u>	<u>81,613</u>	<u>10,140,965</u>
Saldo del 1 de enero de 2015	5,000,000	5,205,335	77,353	10,282,688
Utilidad neta del período	-	1,280,836	-	1,280,836
Cambio en el valor razonable de los valores disponibles para la venta	-	-	39,002	39,002
Total de utilidades integrales del período	-	1,280,836	39,002	1,319,838
Transacción con los accionistas:				
Impuesto complementario, neto	-	(76,493)	-	(76,493)
Total de transacción con los accionistas	-	(76,493)	-	(76,493)
Saldo al 30 de junio de 2015	<u>5,000,000</u>	<u>6,409,678</u>	<u>116,355</u>	<u>11,526,033</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros.

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Estado de flujos de efectivo

Por los seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

	Notas	Junio 2015	Junio 2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta		1,280,836	1,200,135
Partidas para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de las actividades de operación:			
Depreciación y amortización	9	49,090	57,198
Amortización del activo intangible	10	36,941	36,941
Ganancia en venta de inversiones	8	-	(6,247)
Gasto de impuesto sobre la renta		380,788	303,057
Ingreso por intereses		(137,141)	(114,458)
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Otros activos		(58,934)	(272,140)
Cuentas por pagar		(153,334)	40,899
Otros pasivos		<u>138,451</u>	<u>201,207</u>
Efectivo generado por las operaciones		1,536,697	1,446,592
Intereses recibidos		144,654	100,143
Impuesto sobre la renta pagado		<u>(209,688)</u>	<u>(242,996)</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		1,471,663	1,303,739
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Depósitos a plazo en bancos con vencimientos originales mayores a 90 días		(1,200,000)	-
Compras de valores disponibles para la venta		(250,000)	(1,300,000)
Ventas y redenciones de valores disponibles para la venta		68,699	470,711
Adquisición de propiedad, mobiliario equipo y mejoras	9	<u>(13,819)</u>	<u>(26,993)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(1,395,120)	(856,282)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Impuesto complementario, neto		<u>(76,493)</u>	<u>(60,045)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		(76,493)	(60,045)
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo		50	387,412
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período		<u>738,430</u>	<u>566,176</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período	7	<u><u>738,480</u></u>	<u><u>953,588</u></u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros.

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

1. Información general

Progreso - Administradora Nacional de Inversiones, Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A. (la "Empresa") es una sociedad anónima incorporada en la República de Panamá, la cual inició operaciones en octubre de 1998, y opera bajo licencia fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá para administrar fondos en fideicomiso, y bajo licencia de administrador de inversiones otorgadas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (anteriormente Comisión Nacional de Valores). Hasta el 14 de diciembre de 2014, la Empresa fue controlada por Banco Panameño de la Vivienda, S.A. una entidad establecida en la República de Panamá, la cual a su vez es subsidiaria de Grupo Mundial Tenedora, S.A., y a partir del 15 de diciembre 2014, la Administradora es controlada por Global Bank Corporation, una entidad establecida en la República de Panamá, la cual a su vez es subsidiaria de GB Group Corporation, una entidad constituida de acuerdo a la leyes de la República de Panamá. El convenio establece que los resultados operativos pertenecen a Global Bank Corporation a partir del 1 de diciembre de 2014.

La Administración de la Empresa presentó a la Dirección General de Ingresos, una solicitud de cambio de período fiscal del 31 de diciembre, fecha en la que ha reportado previamente, para ajustar su periodo de presentación de los estados financieros a la fecha de reporte de su nueva controladora que es el 30 de junio. De acuerdo a Resolución N° 201-5738 con fecha 6 de abril de 2015, la Dirección General de Ingresos aprobó la solicitud presentada. En consecuencia, la Administración de la Empresa procedió a modificar la fecha de reporte de sus estados financieros al 30 de junio de cada año.

La oficina principal de la Empresa está localizada en Avenida Ramón Arias, El Carmen, Edificio Progreso, Panamá, República de Panamá

2. Adopción de nuevas normas y de modificaciones e interpretaciones a las normas publicadas

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas en el período corriente

Las siguientes normas e interpretaciones, nuevas y revisadas, han sido adoptadas en el período corriente y el impacto de la adopción no tiene un impacto en los resultados reportados o posición financiera de la Empresa.

Mejoras 2012

Combinación de negocios

La norma ha sido modificada para aclarar una obligación de pagar una consideración contingente que cumpla con la definición de instrumento financiero debe clasificarse como pasivo financiero o como patrimonio, de acuerdo a la definición de NIC 32. Además, también es modificado para aclarar que las consideraciones contingentes, tanto financieras como no financieras, son medidas a valor razonable en cada fecha de reporte.

NIIF 13 - Valor razonable

Se ha modificado la base de conclusión para aclarar que las cuentas por cobrar y cuentas por pagar pueden ser medidas por el valor de sus facturas relacionadas cuando el impacto de no hacerle un descuento es inmaterial.

NIC 16 - Propiedad, planta y equipo

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**
(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

Ambas normas han sido modificadas para aclarar cuál es el tratamiento del monto bruto en libros y la depreciación acumuladas cuando una entidad utilice el modelo de revaluación.

NIC 24 - Revelaciones de partes relacionadas

La norma ha sido modificada para incluir, como una parte relacionada, una entidad de servicios que provea personal clave de administración a la entidad que reporta.

Mejoras 2013

No hay modificaciones relacionadas al proyecto 2013 que afecten los estados financieros de la Empresa.

2.2 Normas e interpretaciones emitidas que aún no han sido adoptadas

NIIF 9 - Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

La NIIF 9, emitida en noviembre de 2009 incorporó nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue posteriormente modificada en octubre de 2010 para incluir los requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y para la baja en cuentas, y en noviembre de 2013, incluyó los nuevos requerimientos para la contabilidad de cobertura general. En julio de 2014, se emitió otra versión revisada de la NIIF 9 principalmente para incluir: a) requerimientos de deterioro para activos financieros y b) modificaciones limitadas a los requerimientos de clasificación y medición al introducir una categoría de medición a "valor razonable con cambios en otro resultado integral" para ciertos instrumentos deudores simples.

Requisitos claves de la NIIF 9:

NIIF 9 requiere que todos los activos financieros reconocidos que se encuentren dentro del alcance de la NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición se midan posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, los instrumentos de deuda que se mantienen dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo sea el de recaudar los flujos de efectivo contractuales, y que tengan flujos de efectivo contractuales que son únicamente pagos de capital e intereses sobre el capital pendiente por lo general se miden al costo amortizado al final de los períodos contables posteriores. También se miden a valor razonable con cambios en otro resultado integral los instrumentos de deuda mantenidos en un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla al recolectar los flujos de efectivos contractuales y vender activos financieros y que tengan términos contractuales del activo financiero producen, en fechas específicas, flujos de efectivo que solo constituyen pagos del capital e intereses sobre el importe principal pendiente. Todas las otras inversiones de deuda y de patrimonio se miden a sus valores razonables al final de los períodos contables posteriores. Además, bajo la NIIF 9, las entidades pueden hacer una elección irrevocable para presentar los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión de patrimonio (no mantenida para negociar) en otro resultado integral, solo con el ingreso por dividendos generalmente reconocido en ganancias o pérdidas.

- Con respecto a la medición de los pasivos financieros que están designados al valor razonable con cambio en los resultados, la NIIF 9 requiere que el monto del cambio en el valor razonable

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo sea reconocido en otro resultado integral, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en riesgo de crédito del pasivo en otro resultado integral cree o aumente una disparidad contable en ganancias o pérdidas. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito del pasivo financiero no son reclasificados posteriormente a ganancias o pérdidas. Bajo la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado al valor razonable con cambio en los resultados era reconocido en ganancias o pérdidas.

- Con respecto al deterioro de activos financieros, la NIIF 9 requiere un modelo de deterioro por pérdida crediticia esperada, en oposición al modelo de deterioro por pérdida crediticia incurrida, de conformidad con la NIIF 39. El modelo de deterioro por pérdida de crediticia requiere que una entidad contabilice las pérdidas crediticias esperadas y sus cambios en estas pérdidas crediticias esperadas en cada fecha en la que se presente el informe para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial. En otras palabras, ya no se necesita que ocurra un evento crediticio antes de que se reconozcan las pérdidas crediticias.
- Los nuevos requerimientos generales para la contabilidad de cobertura mantienen los tres tipos de mecanismos de contabilidad de cobertura que, en la actualidad, se encuentran disponibles en la NIC 39. De conformidad con la NIIF 9, los tipos de transacciones ideales para la contabilidad de cobertura son mucho más flexibles, específicamente, al ampliar los tipos de instrumentos que se clasifican como instrumentos de cobertura y los tipos de componentes de riesgo de partidas no financieras ideales para la contabilidad de cobertura. Además, se ha revisado y reemplazado la prueba de efectividad por el principio de "relación económica". Ya no se requiere de una evaluación retrospectiva para medir la efectividad de la cobertura. También se añadieron requerimientos de revelación mejorados sobre las actividades de gestión de riesgo de una entidad.

La NIIF 9 entra en vigencia para los períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2018,

NIIF 15 - Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes

En mayo de 2014, se emitió la NIIF 15, que establece un modelo extenso y detallado que utilizarán las entidades en la contabilidad de ingresos procedentes de contratos con los clientes. La NIIF 15 reemplazará el actual lineamiento de reconocimiento de ingresos, incluyendo la NIC - 18 Ingresos, la NIC 11 - Contratos de Construcción y las interpretaciones relativas en la fecha en que entre en vigencia.

El principio fundamental de la NIIF 15 es que una entidad debería reconocer el ingreso para representar la transferencia de bienes o servicios prometidos a los clientes, en un importe que refleje la contraprestación que la entidad espera recibir a cambio de bienes o servicios. Específicamente, la norma añade un modelo de 5 pasos para contabilizar el ingreso:

- Paso 1: Identificar el contrato con los clientes.
- Paso 2: Identificar las obligaciones de desempeño en el contrato.
- Paso 3: Determinar el precio de transacción.
- Paso 4: Distribuir el precio de transacción a las obligaciones de rendimiento en el contrato.

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**
(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

- Paso 5: Reconocer el ingreso cuando (o siempre que) la entidad satisfaga la obligación.

Según la NIIF 15, una entidad contabiliza un ingreso cuando (o siempre que) se satisfaga una obligación de rendimiento, es decir, cuando el "control" de los bienes y servicios basado en una obligación de rendimiento particular es transferido al cliente. Se han añadido muchos más lineamientos prescriptivos en la NIIF 15 para poder afrontar situaciones específicas. Además, la NIIF 15 requiere amplias revelaciones.

La NIIF 15 entra en vigencia para los períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2017,

Las siguientes normas nuevas o modificadas no se espera que tengan un impacto significativo en los estados financieros:

Fecha efectiva	Normas nuevas o modificadas
1 de enero de 2016	<ul style="list-style-type: none">- NIIF 14 cuentas de diferimiento de regulación.- Contabilización por la adquisición de intereses en operaciones conjuntas (Enmiendas a NIIF 11).- Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización (Enmiendas a la NIC 16 y NIC 38).- Método de la participación en los estados financieros separados (Modificaciones a la NIC 27).- Venta o contribución de activos entre un inversor y su asociado o empresa conjunta (Enmiendas a la NIC 10 y NIC 28).
1 de julio de 2016	<ul style="list-style-type: none">- Mejoras anuales a las NIIF 2014.

La Administración anticipa que todas las Normas e Interpretaciones arriba mencionadas serán adoptadas en los estados financieros de la Empresa a partir de los próximos períodos contables. La Administración aún no ha tenido la oportunidad de evaluar si su adopción tendrá un impacto material en los estados financieros de la Empresa para el período de aplicación inicial.

3. Políticas de contabilidad más significativas

Las principales políticas de contabilidad utilizadas en la elaboración de los estados financieros de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera, han sido las siguientes:

3.1 Base de medición

Los estados financieros han sido preparados bajo la base del costo histórico, excepto por las inversiones disponibles para la venta, las cuales se presentan a su valor razonable.

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

3.2 Moneda funcional

Los registros se llevan en balboas y los estados financieros están expresados en esta moneda. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar norteamericano como moneda de curso legal.

3.3 Medición del valor razonable

Valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual la Empresa tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Cuando es aplicable, la Empresa mide el valor razonable de un instrumento utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos activos o pasivos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base de negocio en marcha.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, la Empresa utiliza técnicas de valoración que maximizan el uso de datos de entradas observables relevantes y minimizan el uso de datos de entradas no observables. La técnica de valoración escogida incorpora todos los factores que los participantes del mercado tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

3.4 Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo, cuentas de ahorro e inversiones son reconocidos en el estado de utilidades integrales bajo el método de interés efectivo en base al saldo y tasas pactadas.

Los dividendos sobre las inversiones se reconocen como ingresos cuando el derecho de la entidad de recibir el pago está establecido.

3.5 Ingresos por comisiones ganadas

La Empresa cobra una remuneración por la Administración de los fondos en fideicomisos, la cual es pagada por los fideicomitentes, según acuerdos entre las partes, sobre la base del monto que mantengan los fideicomisos. Estas comisiones son reconocidas a ingresos mensualmente sobre la base de devengado. Las comisiones por cobrar se presentan como parte de las cuentas por cobrar en el estado de situación financiera.

3.6 Activos financieros

Los activos financieros pueden ser clasificados en las siguientes categorías: activos financieros a su valor razonable con cambios en resultados, inversiones mantenidas hasta el vencimiento, activos financieros disponibles para la venta y préstamos por cobrar. La clasificación depende de la naturaleza y propósito de los activos financieros y es determinada al momento de su reconocimiento inicial. Los activos financieros existentes al 30 de junio han sido clasificados en la siguiente categoría:

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

Activos financieros disponibles para la venta

Activos financieros disponibles para la venta son activos financieros no derivados que se designan específicamente como disponibles para la venta, o que no son clasificados en alguna de las otras categorías.

Las inversiones son reconocidas y dadas de baja a la fecha de liquidación, siendo esta la fecha en que el activo es entregado a la entidad. Las inversiones son inicialmente medidas a su valor razonable, más los costos de la transacción. Estos valores son medidos posterior a su clasificación inicial, a su valor razonable.

El valor razonable de las inversiones es determinado con base a los precios de mercado cotizados a la fecha del estado de situación financiera. Para las inversiones que no cotizan en un mercado activo, la Empresa utiliza técnicas de valuación usando datos observados en un mercado activo. Cuando el valor razonable de las inversiones en instrumentos de capital no puede ser medido confiablemente, las inversiones permanecen al costo.

La Empresa da de baja un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando se ha transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo a otra entidad.

La Empresa evalúa a cada fecha del estado de situación financiera, si existe una evidencia objetiva de deterioro en los valores de inversión. En el caso de que inversiones sean clasificadas como disponibles para la venta, una disminución significativa y prolongada en el valor razonable por debajo de su costo es considerada para determinar si los activos están deteriorados. Si existe alguna evidencia objetiva de deterioro para los activos financieros disponibles para la venta, la pérdida acumulada es rebajada del patrimonio y reconocida en el estado de utilidades integrales.

Si en un período subsiguiente, el valor razonable de un instrumento de deuda, clasificado como disponible para la venta aumentara, y el aumento está objetivamente relacionado con un evento ocurrido después de la pérdida por deterioro reconocida en ganancias o pérdidas, la pérdida por deterioro se revertirá a través del estado de utilidades integrales.

3.7 *Equivalentes de efectivo*

A efectos de la presentación del estado de flujos de efectivo, en equivalentes de efectivo se incluyen depósitos a plazo que devengan intereses con vencimientos originales de tres meses o menos.

3.8 *Activos intangibles*

Los activos intangibles con vida útil finita, se reconocen inicialmente al costo y se amortizan de forma consistente durante su vida útil, la cual se revisa anualmente. La amortización se calcula utilizando el método de línea recta sobre su vida útil estimada de 20 años.

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**
(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

3.9 Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras

Las propiedades, mejoras, mobiliario y equipos se presentan al costo menos la depreciación y amortizaciones acumuladas y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Las sustituciones o renovaciones de elementos completos que aumentan la vida útil del bien objeto, o su capacidad económica, se contabilizan como un incremento del mobiliario y equipo, con el consiguiente retiro contable de los elementos sustituidos o renovados. Cuando las partes de una partida de propiedad, mobiliario, equipo y mejoras tienen vida de uso diferente, éstos son contabilizados por separado de las partidas de propiedades, mobiliario, equipo y mejoras.

Los gastos periódicos de mantenimiento, conservación y reparación se imputan a resultados, siguiendo el principio de devengado, como costo del período en que se incurren.

La depreciación es cargada para ser disminuida del costo, excluyendo terreno, sobre la vida de servicio estimada de los bienes relacionados, utilizando el método de línea recta con base en las siguientes tasas de depreciación:

Edificio	30	años
Mobiliario y equipo	5	años
Equipo rodante	2 a 5	años
Equipo de cómputo	3 a 5	años
Mejoras	2 a 5	años

La ganancia o pérdida que se genera de la disposición o retiro de un activo es determinada como la diferencia entre el ingreso producto de la venta y el valor en libros del activo y es reconocida en el estado de utilidades integrales.

Las propiedades, mobiliario, equipo y mejoras se revisan para 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 valor en uso.

3.10 Impuesto sobre la renta

El gasto de impuesto sobre la renta corriente está basado en la renta gravable por el año. La renta gravable difiere de la utilidad neta como se reporta en el estado de utilidades integrales, ya que excluye ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros años y, además, excluye partidas que nunca serán gravables o deducibles. El pasivo de la Empresa para impuesto corriente, cuando hay renta gravable, es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha del estado de situación financiera.

El impuesto diferido es reconocido cuando existan diferencias temporales deducibles o gravables o arrastres de pérdidas fiscales no utilizados, y es probable que habrán utilidades gravables disponibles contra las cuales pueda utilizarse el activo o reconocerse el pasivo por impuesto diferido.

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

3.11 Operaciones en fideicomiso

Los activos mantenidos en fideicomiso o en función de fiduciario no se consideran parte de la Empresa y, por consiguiente, tales activos y su correspondiente ingreso no están incluidos en los presentes estados financieros.

3.12 Reconocimiento de gastos

Los gastos se reconocen en el estado de utilidades integrales cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce como gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo.

Asimismo, se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo para una garantía.

4. Administración del riesgo financiero

4.1 Estrategia en el uso de instrumentos financieros

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una entidad y un pasivo financiero o un instrumento de capital en otra entidad.

La Empresa ha diseñado políticas de administración de riesgo para identificar y analizar estos riesgos, para establecer límites y controles apropiados para el riesgo, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. La Empresa regularmente revisa sus políticas y sistemas de administración de riesgo para reflejar los cambios en el mercado, los productos y las mejores prácticas.

Los principales riesgos identificados por la Empresa se describen a continuación:

4.2 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdidas como consecuencia de que un deudor, emisor o contraparte de un activo financiero no pague a tiempo y en su totalidad sus obligaciones o que la contraparte con quien negocian incumpla una obligación contractual antes de liquidar un contrato y el efecto de tener que reemplazar la transacción para cuadrar la posición.

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**
(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

Los activos financieros que potencialmente presentan riesgo crediticio para la Empresa son el portafolio de inversiones y los depósitos bancarios colocados.

La exposición de riesgo de crédito relacionada con los activos en el estado de situación financiera se detalló a continuación:

	<u>Exposición máxima</u>	
	<u>Junio 2015</u>	<u>Diciembre 2014</u>
Depósitos en bancos	<u>3,557,080</u>	<u>2,357,530</u>
Valores disponibles para la venta	<u>5,555,338</u>	<u>5,335,035</u>

La Empresa monitorea la concentración de riesgo de crédito por sector y es por ubicación geográfica. La clasificación de la exposición según ubicación geográfica es basada en la ubicación del emisor. El análisis de la concentración de los riesgos de crédito a la fecha de los estados financieros es el siguiente:

	<u>Inversiones en valores</u>	
	<u>Junio 2015</u>	<u>Diciembre 2014</u>
Concentración geográfica:		
Panamá	<u>5,555,338</u>	<u>5,335,035</u>
Valor en libros:		
Concentración por sector:		
Bancario y seguros	1,836,000	1,836,000
Corporativo	1,289,881	1,088,512
Gobierno	<u>2,429,457</u>	<u>2,410,523</u>
Total	<u>5,555,338</u>	<u>5,335,035</u>

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

La siguiente tabla presenta la calidad crediticia de las inversiones en valores, basado en las agencias calificadoras Equilibrium, Fitch Ratings y Standard & Poor's.

	Junio 2015	Diciembre 2014
Bonos corporativos		
Grado de inversión	1,289,881	1,088,512
Bonos de estado		
Grado de inversión	2,429,457	2,410,523
Acciones		
Grado de inversión	<u>1,836,000</u>	<u>1,836,000</u>
Total	<u>5,555,338</u>	<u>5,335,035</u>

En el cuadro anterior, se han detallado los factores de mayor exposición de riesgo de la cartera de inversiones, para manejar estas exposiciones de riesgo financiero, la Empresa utiliza las calificaciones de las calificadoras como a continuación se detalla:

Grado de calificación	Calificación externa
Grado de inversión	AAA, AA+, AA-, A+, A-, BBB+, BBB, BBB-
Monitoreo estándar	BB+, BB, BB-, B+, B, B-
Monitoreo especial	CCC a C
Sin calificación	-

4.3 Depósitos colocados en bancos

La Empresa mantiene depósitos colocados en bancos por B/.3,536,942 (2014 B/.2,337,005) concentrados en la República de Panamá, mantenidos en bancos con grado de inversión entre AAA y BBB-, basado en las agencias Equilibrium, Fitch Ratings y Standard & Poor's.

Los depósitos bancarios están en dólares de los Estados Unidos de América y han sido colocados en instituciones financieras reconocidas.

4.4 Riesgo de tasa de intereses

El riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo y el riesgo de tasa de interés de valor razonable, son los riesgos que los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero fluctuarán debido a cambios en las tasas de interés del mercado.

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

La tabla a continuación resume la exposición de la Empresa al riesgo de tasa de interés. Estos incluyen los saldos de los instrumentos financieros de la Empresa, clasificados por lo más reciente entre la reexpresión contractual o la fecha de vencimiento.

Junio 2015	Hasta 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	No sensible a intereses	Total
Activos					
Efectivo, cuentas corrientes y ahorro	716,942	-	-	21,538	738,480
Depósitos a plazo fijo en bancos	700,000	2,120,000	-	-	2,820,000
Valores disponibles para la venta	-	632,082	3,087,256	1,836,000	5,555,338
Total de activos	1,416,942	2,752,082	3,087,256	1,857,538	9,113,818

Diciembre 2014	Hasta 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	No sensible a intereses	Total
Activos					
Efectivo, cuentas corrientes y ahorro	717,005	-	-	21,425	738,430
Depósitos a plazo fijo en bancos	-	1,620,000	-	-	1,620,000
Valores disponibles para la venta	-	690,036	2,808,999	1,836,000	5,335,035
Total de activos	717,005	2,310,036	2,808,999	1,857,425	7,693,465

El rango de las tasas de interés anual de los activos es como sigue:

	Junio 2015		Diciembre 2014	
	Desde	Hasta	Desde	Hasta
Depósitos a plazo fijo en bancos	1.50%	5.10%	4.00%	5.10%
Valores disponibles para la venta	3.75%	7.50%	3.75%	7.50%

La Empresa para evaluar los riesgos de tasa de interés y su impacto en el valor razonable de las inversiones, realiza simulaciones para determinar la sensibilidad de los activos financieros.

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

El análisis que realiza la Administradora consiste en determinar el impacto neto sobre los instrumentos financieros sujetos al riesgo, tomando en cuenta los efectos específicos causados por los aumentos y disminuciones de 100 puntos básicos en las tasas de interés, el cual se muestra a continuación:

	Junio 2015		Diciembre 2014	
	100pb+	100pb-	100pb+	100pb-
Valores disponibles para la venta	(223,542)	245,558	(209,566)	228,755
Depósitos a plazo fijo	(59,699)	61,002	(35,332)	36,708
Impacto neto	<u>(283,241)</u>	<u>306,560</u>	<u>(244,898)</u>	<u>265,463</u>

4.5 Riesgo de precio

Es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de cambios en los precios del mercado, independientemente de que estén causados por factores específicos relativos al instrumento en particular, o a su emisor, o por factores que afecten a todos los títulos negociados en el mercado.

El riesgo de precio cubre la transferencia y la convertibilidad. Existe en toda transacción en la cual el deudor o contraparte no puede, debido a disposiciones legales, transferir fondos en la moneda y lugar de pago estipulado en la operación independientemente de la condición financiera particular del deudor.

4.6 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Empresa pueda encontrar dificultad en cumplir obligaciones asociadas con pasivos financieros que son liquidados mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. Este incumplimiento podría ser motivado por retiros inesperado de fondos aportados, la reducción en el valor de las inversiones, el descalce entre activos y pasivos, la falta de liquidez de los activos, o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

La Empresa mitiga este riesgo estableciendo límites en la proporción mínima de los fondos que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez, límites de apalancamiento y límites de duración.

La Junta Directiva y el Gerente General han establecido niveles de liquidez mínimos sobre la proporción mínima de fondos disponibles para cumplir con dichos requerimientos.

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

La información que se presenta a continuación muestra los activos y pasivos en agrupaciones de vencimiento basadas en el tiempo remanente en la fecha del estado de situación financiera respecto a la fecha de vencimiento contractual.

	Junio 2015	Hasta 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Sin vencimiento	Valor en libros
Activos						
Efectivo y depósitos a la vista		716,942	-	-	21,538	738,480
Depósitos a plazo fijo en bancos		700,000	2,120,000	-	-	2,820,000
Valores disponibles para la venta		-	632,082	3,087,256	1,836,000	5,555,338
Total de activos		1,416,942	2,752,082	3,087,256	1,857,538	9,113,818
Pasivos						
Cuentas por pagar		217,771	-	-	-	217,771
Otros pasivos		258,823	-	-	222,924	481,747
Total de pasivos		476,594	-	-	222,924	699,518
Márgen de liquidez		940,348	2,752,082	3,087,256	1,634,614	8,414,300
	Diciembre 2014	Hasta 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Sin vencimiento	Valor en libros
Activos						
Efectivo y depósitos a la vista		717,005	-	-	21,425	738,430
Depósitos a plazo fijo en bancos		-	1,620,000	-	-	1,620,000
Valores disponibles para la venta		-	690,036	2,808,999	1,836,000	5,335,035
Total de activos		717,005	2,310,036	2,808,999	1,857,425	7,693,465
Pasivos						
Cuentas por pagar		262,104	-	-	-	262,104
Otros pasivos		129,937	-	-	213,359	343,296
Total de pasivos		392,041	-	-	213,359	605,400
Márgen de liquidez		324,964	2,310,036	2,808,999	1,644,066	7,088,065

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

4.7 Riesgo operacional

El riesgo operacional es el riesgo de que se ocasionen pérdidas por la falla o insuficiencia de controles en los procesos, personas y sistemas internos o por eventos externos que no están relacionados con el riesgo de crédito, mercado y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y del comportamiento de los estándares corporativos generalmente aceptados.

Las estrategias implementadas por la Empresa para minimizar el impacto financiero del riesgo operacional son las siguientes:

- Identificación y evaluación de los riesgos operativos en los diferentes procesos de la organización.
- Comunicación al personal de cómo reportar eventos de riesgo operacional.
- Entrenamiento periódico al personal de la Empresa.
- Envío de comunicados al personal de personas y empresas que tengan algún vínculo con operaciones dudosas.
- Revisión periódica para la eficiente aplicación de las políticas de "Conozca a su Cliente".

4.8 Administración de capital

El Acuerdo 11-2005 de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (anteriormente Comisión Nacional de Valores) establece en su Artículo 12 los requisitos para obtener y conservar la Licencia. El Acápite 17 de dicho artículo establece como requisito a la Empresa "Tener un capital mínimo, neto de pérdidas, total y efectivamente suscrito y pagado, de doscientos cincuenta mil balboas (B/.250,000). Adicionalmente, este capital no podrá ser nunca inferior a uno por ciento (1%) de los fondos de pensiones gestionados"; la Empresa cumple con esta norma. Al 30 de junio de 2015, mantiene un capital pagado de B/.5,000,000.

5. Estimaciones de contabilidad y juicios críticos

La Empresa efectúa estimaciones y asunciones que afectan los montos reportados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias. La Empresa considera que estas estimaciones son adecuadas.

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

6. Saldos y transacciones con partes relacionadas

El estado de situación financiera y el estado de ganancias o pérdidas y utilidades integrales, incluyen saldos y transacciones con partes relacionadas a la Empresa, tal como se detallan a continuación:

	Junio 2015	Diciembre 2014
Saldos con partes relacionadas:		
Activos:		
Depósitos en bancos	<u>1,908,024</u>	<u>801,075</u>
Inversiones en valores	<u>406,000</u>	<u>1,828,500</u>
Transacciones entre partes relacionadas:		
Ingresos:		
Intereses ganados	<u>26,847</u>	<u>6,606</u>
Dividendos ganados	<u>-</u>	<u>53,840</u>
Compensación de personal clave		
Salarios, prestaciones laborales y otros beneficios	<u>364,016</u>	<u>359,957</u>

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

7. Efectivo y depósitos en bancos

El efectivo y depósitos en bancos consiste en:

	Junio 2015	Junio 2014
Efectivo	1,400	900
Efectivo en cuentas corrientes y ahorro	737,080	952,688
Depósitos a plazo fijo en bancos	<u>2,820,000</u>	<u>1,000,000</u>
Total de efectivo y depósitos en bancos	3,558,480	1,953,588
Menos:		
Depósitos a plazo con vencimientos originales a más de 90 días	<u>(2,820,000)</u>	<u>(1,000,000)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	<u>738,480</u>	<u>953,588</u>

Los depósitos a plazo fijo devengan un interés anual que oscila entre 1.5% y 5.10% (2014: entre 4.00% y 5.10%) y tienen vencimientos varios hasta el 25 de febrero de 2020.

La Empresa mantiene cuentas de ahorro por B/.716,942 (2014: B/.717,005) que devengan un interés anual que oscila entre 0.32% y 2.25% (2014: 0.10% y 2.25%).

Al 31 de diciembre de 2014 el total del efectivo y depósitos en bancos asciende a B/.2,358,430.

8. Valores disponibles para la venta

Los valores han sido de inversión clasificados en el estado de situación financiera de acuerdo con las intenciones de la administración de la Empresa:

	Junio 2015	Diciembre 2014
Valores disponibles para la venta		
Bonos privados empresas locales	1,289,881	1,088,512
Acciones preferidas	1,836,000	1,836,000
Bonos de estado	<u>2,429,457</u>	<u>2,410,523</u>
Total de valores disponibles para la venta	<u>5,555,338</u>	<u>5,335,035</u>

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

Las acciones preferidas incluyen acciones por un monto de B/.1,000,000 (2014: B/.1,000,000), las cuales se mantienen al costo debido a que no es posible medir su valor razonable con fiabilidad.

La Empresa realizó ventas de valores disponibles para la venta por un total de B/.0.00 (2014: B/.400,000) las cuales generaron ganancia durante el período 2014 de B/.6,247.

Al 30 de Junio de 2015, los títulos de deuda tienen vencimientos varios desde el 28 de octubre de 2016 hasta el 30 de agosto de 2070 (2014: desde el 28 de octubre de 2016 y hasta el 30 de agosto de 2070). Estos valores devengan una tasa de interés anual que oscila entre 3.75% y 6.75% (2014: 3.75% y 6.75%).

Un resumen de la actividad de los valores disponibles para la venta por el período de seis meses terminados al

	Por el período de seis meses terminados el 30 de junio	
	2015	2014
Saldo al inicio del período	5,335,035	4,533,831
Compras	250,000	1,300,000
Ventas y redenciones	(68,699)	(464,464)
Cambio neto en el valor razonable	<u>39,002</u>	<u>47,578</u>
Saldo al final del período	<u>5,555,338</u>	<u>5,416,945</u>

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**
(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

9. Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras

	Por el período de seis meses terminados el 30 de junio					
	Total	Edificio y terreno	Mobiliario y equipo	Equipo de cómputo	Vehículos	Mejoras a la propiedad
2015						
Costo						
Al inicio del período	2,127,013	1,400,000	233,667	363,253	65,589	64,504
Compras	13,819	-	1,400	3,980	4,725	3,714
Ventas y descartes	(14,309)	-	-	(14,309)	-	-
Al final del período	<u>2,126,523</u>	<u>1,400,000</u>	<u>235,067</u>	<u>352,924</u>	<u>70,314</u>	<u>68,218</u>
Depreciación y amortización acumuladas						
Al inicio del período	777,564	157,095	198,937	322,178	40,682	58,672
Gasto del período	49,090	16,251	6,829	14,394	6,984	4,631
Retiros y descartes	(14,309)	-	-	(14,309)	-	-
Al final del período	<u>812,345</u>	<u>173,346</u>	<u>205,766</u>	<u>322,263</u>	<u>47,666</u>	<u>63,303</u>
Valor neto en libros	<u>1,314,178</u>	<u>1,226,654</u>	<u>29,301</u>	<u>30,661</u>	<u>22,648</u>	<u>4,915</u>
	Total	Edificio y terreno	Mobiliario y equipo	Equipo de cómputo	Vehículos	Mejoras a la propiedad
2014						
Costo						
Al inicio del período	2,089,658	1,400,000	235,460	330,881	65,589	57,728
Compras	26,993	-	2,335	24,658	-	-
Ventas y descartes	(1,300)	-	-	(1,300)	-	-
Al final del período	<u>2,115,351</u>	<u>1,400,000</u>	<u>237,795</u>	<u>354,239</u>	<u>65,589</u>	<u>57,728</u>
Depreciación y amortización acumuladas						
Al inicio del período	664,582	124,593	188,294	282,743	26,046	42,906
Gasto del período	57,198	16,251	7,356	18,899	7,318	7,374
Retiros y descartes	(1,300)	-	-	(1,300)	-	-
Al final del período	<u>720,480</u>	<u>140,844</u>	<u>195,650</u>	<u>300,342</u>	<u>33,364</u>	<u>50,280</u>
Valor neto en libros	<u>1,394,871</u>	<u>1,259,156</u>	<u>42,145</u>	<u>53,897</u>	<u>32,225</u>	<u>7,448</u>

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

10. Activos intangibles

El activo intangible se origina con la adquisición por parte de Progreso, de los derechos de administrar la cartera de fondos de cesantía de HSBC Investment Corporation (Panamá), S.A., mediante acuerdo firmado el 7 de diciembre de 2012 entre ambas empresas.

El activo intangible tiene una vida estimada de 20 años y será amortizado bajo el método de línea recta. La amortización del activo intangible se registra en el estado de ganancias o pérdidas y utilidades integrales. Al 30 de Junio de 2015 el saldo del activo intangible es de B/. 1,346,865 (2014: B/. 1,383,806).

	Por el período de seis meses terminados el 30 de junio	
	2015	2014
Costo	<u>1,488,474</u>	<u>1,488,474</u>
Amortización acumulada:		
Saldo al inicio del período	(104,668)	(30,785)
Amortización del período	<u>(36,941)</u>	<u>(36,941)</u>
Saldo al final del período	<u>(141,609)</u>	<u>(67,726)</u>
Saldo neto al final del período	<u>1,346,865</u>	<u>1,420,748</u>

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**
(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

11. Otros activos

Los otros activos se resumen a continuación:

	Junio 2015	Diciembre 2014
Cuentas por cobrar fondos	98,424	111,285
Comisiones por cobrar	4,013	4,013
Intereses y dividendos por cobrar	21,321	29,042
Seguros pagados por anticipado	4,213	5,519
Fondo de cesantía y pensiones	251,754	238,394
Cuentas por cobrar empleados	23,071	18,292
Depósitos en garantías	43,700	43,700
Crédito fiscal comprados y varios	<u>66,292</u>	<u>11,122</u>
Total	<u>512,788</u>	<u>461,367</u>

12. Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar se resumen a continuación:

	Junio 2015	Diciembre 2014
Proveedores	59,052	51,626
Impuesto sobre la renta por pagar	171,100	118,876
Impuesto ITBMS 7% por pagar	27,877	26,556
Varios	<u>21,840</u>	<u>65,046</u>
Total	<u>279,869</u>	<u>262,104</u>

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

13. Otros pasivos

Los otros pasivos se resumen a continuación:

	Junio 2015	Diciembre 2014
Prestaciones laborales	453,685	317,736
Cuotas obrero patronal	<u>28,062</u>	<u>25,560</u>
Total	<u>481,747</u>	<u>343,296</u>

14. Salarios y otras remuneraciones

Los salarios y otras remuneraciones se resumen a continuación:

	Junio 2015	Diciembre 2014
Salarios y otras remuneraciones	526,669	463,787
Prestaciones laborales (vacaciones y XIII mes)	<u>117,416</u>	<u>98,334</u>
Total	<u>644,085</u>	<u>562,121</u>

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

15. Otros gastos

El detalle de los otros gastos se presenta a continuación:

	Junio 2015	Diciembre 2014
Servicios bancarios	30,850	40,684
Gastos legales	21,340	9,526
Cuotas y suscripciones	10,853	8,410
Atención a clientes	8,094	10,161
Cafetería	2,863	3,387
Otros gastos	<u>73,658</u>	<u>44,150</u>
Total	<u>147,658</u>	<u>116,318</u>

16. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Empresa están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado el 30 de junio de 2015, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

De acuerdo a la legislación fiscal panameña vigente, la Empresa está exenta del pago de 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 valores del Estado panameño e inversiones en títulos valores emitidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

De acuerdo como establece el artículo 699 del Código Fiscal, modificado por el artículo 9 de la Ley No-8 del 15 de marzo de 2010 con vigencia a partir del 1 de enero de 2010, el impuesto sobre la renta para las personas jurídicas, deberán calcular el impuesto sobre la renta de acuerdo a las siguientes tarifas:

<u>Tarifa</u>	
A partir del 1 de enero de 2011	25.00%

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

- a. La renta neta gravable calculada por el método establecido en este título, o
- b. La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

La conciliación de la utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta y la utilidad neta gravable se detalla a continuación:

	Junio 2015	Diciembre 2014
Utilidad financiera	1,661,624	1,503,191
Menos: ingresos no gravables	(206,780)	(491,239)
Más: gastos no deducibles	<u>68,310</u>	<u>188,183</u>
 Renta neta gravable	 <u>1,523,154</u>	 <u>1,200,135</u>
 Impuesto causado	 <u>380,788</u>	 <u>303,057</u>

La tasa efectiva promedio de impuesto sobre la renta para el año terminado el 31 de diciembre de 2015 es de 25% (2014: 20.94%).

17. Garantías otorgadas

La Empresa mantiene una garantía de cumplimiento otorgada por Del Istmo Assurance Corp. a favor de la Superintendencia de Bancos de Panamá por la suma de B/.225,000, con vencimiento el 31 de diciembre de 2015. Además, mantiene certificado de garantía en el Banco Nacional de Panamá a disposición de la Superintendencia de Bancos de Panamá por la suma de B/.25,000 para garantizar el debido cumplimiento de sus obligaciones, tal cual lo establece el Decreto Ejecutivo No.16 de 1984. Este certificado se incluye dentro de la cuenta de "otros activos".

En adición, la Empresa mantiene un certificado de garantía bancaria emitido por Global Bank Corporation, a favor del Consejo de Administración del SIACAP / Contraloría General de la República, por la suma B/.2,500,000 con vencimiento en marzo de 2017 y otro a favor de la Superintendencia del Mercado de Valores, por la suma de B/.3,500,000 con vencimiento en enero 2016.

18. Fondos en administración

La Empresa mantenía en administración, activos por la suma aproximada de B/.670,122,975 (2014: B/.649,703,853) pertenecientes a fondos de cesantías, fondos de pensiones, jubilaciones y al fondo de Sistema de Ahorros y Capitalización de Pensiones de los Servicios Públicos (SIACAP), los cuales se detallan a continuación:

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

	Junio 2015	Diciembre 2014
SIACAP	287,095,869	289,036,629
Fondo de Cesantías	215,784,762	204,217,622
Fondo de pensiones (bajo ley No. 10)	157,864,376	146,649,797
Pribanco y Conae Plus	1,589,954	1,637,077
Bipan Plus	835,862	842,281
Citibank, N.A.	6,952,152	7,320,447
Total	<u>670,122,975</u>	<u>649,703,853</u>

Los activos correspondientes a los fondos de cesantías, pensiones, jubilaciones y del Sistema de Ahorros y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos (SIACAP) no forman parte de los estados financieros de Progreso - Administradora Nacional de Inversiones, Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.

La Empresa no anticipa pérdidas producto de su gestión como administrador y fiduciario de estos fondos.

19. Valor razonable de los instrumentos financieros

Los valores razonables de los activos financieros y pasivos financieros que se negocian en mercados activos se basan en precios cotizados en los mercados o cotizaciones de precios de negociación. Para todos los demás instrumentos financieros, la Empresa determina los valores razonables usando otras técnicas de valoración. Para los instrumentos financieros que no se negocian frecuentemente y que tienen poca disponibilidad de información de precios, el valor razonable es menos objetivo, y su determinación requiere el uso de grados de juicio variables que dependen de la liquidez, la concentración, la incertidumbre de factores del mercado, los supuestos en la determinación de precios y otros riesgos que afectan el instrumento específico.

La Empresa clasifica el valor razonable utilizando los siguientes niveles de jerarquía que reflejan la importancia de los datos de entrada utilizados al hacer las mediciones:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la Administración del Fondo puede acceder en la fecha de medición.
- Nivel 2: datos de entrada distintos de precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, determinados con base en precios). Esta categoría incluye instrumentos valorizados utilizando precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares, precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entradas significativos son directamente o indirectamente observables en un mercado.

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

- Nivel 3: esta categoría contempla todos los instrumentos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entradas no observables y tienen un efecto significativo en la medición del valor razonable. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en precios cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes significativos no observables reflejan la diferencia entre los instrumentos.

Otras técnicas de valoración incluyen valor presente neto y modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento.

El objetivo de utilizar una técnica de valoración es estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada de venta del activo o de transferencia del pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en las condiciones de mercado presentes.

En valor razonable y el valor en libros de los activos financieros, se detallan a continuación:

	Junio 2015		Diciembre 2014	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Activos				
Efectivo y depósitos a la vista	738,480	738,480	738,430	738,430
Depósitos a plazo fijo	2,820,000	2,809,756	1,620,000	1,662,848
Valores disponibles para la venta	<u>5,555,338</u>	<u>5,555,338</u>	<u>5,335,035</u>	<u>5,335,035</u>
Total	<u><u>9,113,818</u></u>	<u><u>9,103,574</u></u>	<u><u>7,693,465</u></u>	<u><u>7,736,313</u></u>

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

La tabla a continuación analiza los instrumentos financieros medidos a valor razonable sobre una base recurrente. Estos instrumentos son clasificados en los distintos niveles de jerarquía de valor razonable basados en los datos de entradas y técnicas de valoración utilizados:

	<u>Nivel 2</u>
Junio 2015	
Valores disponibles para la venta	
Bonos privados empresas locales	1,289,881
Acciones preferidas	836,000
Bonos de Estado	2,429,457
Total	<u>4,555,338</u>

	<u>Nivel 2</u>
Diciembre 2014	
Valores disponibles para la venta	
Bonos privados empresas locales	1,088,512
Acciones preferidas	836,000
Bonos de Estado	2,410,523
Total	<u>4,335,035</u>

La Administradora mantiene acciones preferidas por un monto de B/.1,000,000 (2014: B/.1,000,000), las cuales se mantienen al costo de adquisición por no poder determinar de forma confiable su valor razonable.

La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entrada utilizados en las mediciones del valor razonable recurrentes clasificados dentro del Nivel 2.

Instrumentos financieros	Técnicas de valoración y datos de entradas utilizados
Bonos privados empresas locales	Flujos de efectivo descontados utilizando una tasa de descuento que se conforma de la tasa libre de riesgo de mercado y la tasa libre de riesgo de la República de Panamá, para un instrumento con vencimiento remanente similar.
Acciones preferidas	Datos de entrada observables del mercado.

**Progreso - Administradora Nacional de Inversiones,
Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.**
(Entidad 100% subsidiaria de Global Bank Corporation)

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

La tabla a continuación analiza los valores razonables de los otros instrumentos financieros no medidos a valor razonable. Estos instrumentos son clasificados en los distintos niveles de jerarquía de valor razonable basados en los datos de entradas y técnicas de valoración utilizados.

	Junio	Diciembre
	2015	2014
	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 2</u>
Activos:		
Depósitos a plazo	<u>2,809,756</u>	<u>1,662,848</u>

La tabla a continuación describe las técnicas de valoración y los datos de entradas utilizados en las mediciones del valor razonable de los activos financieros no medidos a valor razonable clasificados dentro del Nivel 2:

Instrumentos financieros	Técnicas de valoración y datos de entradas utilizados
Depósitos a plazo fijo	Flujos de efectivo descontados usando las tasas de interés del mercado con vencimiento similar.

Los saldos en libros de los depósitos a la vista se aproximan a su valor razonable debido a su naturaleza a corto plazo.

20. Principales leyes y regulaciones

Leyes y regulaciones generales:

Ley de fideicomiso

Las operaciones de fideicomiso en Panamá están reguladas por la Superintendencia de Bancos de Panamá de acuerdo a la legislación en la Ley No. 1 del 5 de enero de 1984.

Ley de valores

La Empresa, producto de sus operaciones de administradora de inversiones el mercado local, se encuentra regulada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, mediante Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, reforma por la Ley No. 67 del 1 de septiembre de 2011, así como de resoluciones y acuerdos emitidos por esa entidad reguladora.

21. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros han sido autorizados por la Administración para su emisión el 7 de agosto de 2015.

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Estados financieros combinados por el período de seis meses
terminado el 30 de junio de 2015 e Informe de los Auditores
Independientes del 12 de agosto de 2015

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros Combinados 2015

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estado combinado de situación financiera	3
Estado combinado de ganancias o pérdidas y otras utilidades integrales	4
Estado combinado de cambios en fondos de los fideicomisarios	5
Estado combinado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros combinados	7 - 24

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Junta Directiva y Accionistas
Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario
Ave. Ramón Arias, El Carmen, Edificio Progreso
Panamá, Rep. de Panamá

Hemos auditado los estados financieros combinados adjuntos de **Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario** (los "Fondos") que comprenden el estado combinado de situación financiera al 30 de junio de 2015, y el estado combinado de ganancias o pérdidas y otras utilidades integrales, estado combinado de cambios en los fondos de los fideicomisarios y estado combinado de flujos de efectivo por el período de seis meses terminados en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables aplicadas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros combinados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relacionado a la preparación y presentación razonable de los estados financieros combinados, de manera que éstos no incluyan errores significativos originados por fraudes o errores; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables razonables de acuerdo con las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros combinados basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue practicada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría con el propósito de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados financieros combinados no incluyen errores significativos.

Una auditoría comprende aplicar procedimientos sobre bases selectivas para obtener evidencias sobre los montos y las revelaciones expuestas en los estados financieros combinados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación del riesgo de que los estados financieros combinados incluyan errores significativos originados por fraudes o errores. Al realizar esta evaluación de riesgo, el auditor considera el control interno sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros combinados, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Asimismo, una auditoría comprende evaluar la apropiada aplicación de las políticas contables y la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Administración, así como la presentación general de los estados financieros combinados.

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

Deloitte.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros combinados adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario** al 30 de junio de 2015, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el período de seis meses terminados en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.



12 de agosto de 2015
Panamá, Rep. de Panamá

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Estado combinado de situación financiera

30 de junio de 2015

(En balboas)

Activos	Notas	Junio 2015	Diciembre 2014
Depósitos en bancos:			
A plazo fijo	6,7	104,043,957	95,963,957
Cuentas de ahorros	6,7	3,213,644	3,946,894
Cuentas corrientes	6,7	533,956	18,223
Valores disponibles para la venta	6,8	106,655,364	103,039,761
Intereses y dividendos por cobrar		1,264,879	1,210,168
Otras cuentas por cobrar		<u>72,961</u>	<u>38,619</u>
Total de activos		<u>215,784,761</u>	<u>204,217,622</u>
Pasivos y fondos de fideicomisarios			
Pasivos			
Cuentas por pagar		<u>329,090</u>	<u>728,182</u>
Total de pasivos		<u>329,090</u>	<u>728,182</u>
Fondos de fideicomisarios:			
Aportes obligatorios de patronos		176,761,779	168,642,872
Aportes voluntarios de patronos		10,117,369	8,743,180
Aportes voluntarios de empleados		147,852	139,265
Cambios en valores disponibles para la venta		2,919,353	2,655,640
Rendimientos acumulados (patronos)		<u>25,509,318</u>	<u>23,308,483</u>
Total de fondos de fideicomisarios		<u>215,455,671</u>	<u>203,489,440</u>
Total de pasivos y fondos de fideicomisarios		<u>215,784,761</u>	<u>204,217,622</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros combinados.

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Estado combinado de ganancias o pérdidas y otras utilidades integrales

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

	Nota	Junio 2015	Junio 2014
Intereses ganados	6	5,377,493	4,617,155
Otros costos y cargos varios		<u>(124,026)</u>	<u>(344,276)</u>
Rendimiento neto del período		5,253,467	4,272,879
Otras utilidades integrales:			
Cambio neto en el valor razonable de valores disponibles para la venta		<u>263,713</u>	<u>1,284,660</u>
Utilidades integrales del período		<u>5,517,180</u>	<u>5,557,539</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros combinados.

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Estado combinado de cambios en fondos de los fideicomisarios

Por el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

	Junio 2015	Junio 2014
Aportes obligatorios de patronos		
Saldo al inicio del período	168,642,872	148,813,168
Aportes recibidos	26,266,087	22,570,345
Prestaciones pagadas	<u>(18,147,180)</u>	<u>(12,883,375)</u>
Saldo al final del período	<u>176,761,779</u>	<u>158,500,138</u>
Aportes voluntarios de patronos		
Saldo al inicio del período	8,743,180	8,309,366
Aportes recibidos	2,487,953	1,260,830
Reembolsos efectuados	<u>(1,113,764)</u>	<u>(869,288)</u>
Saldo al final del período	<u>10,117,369</u>	<u>8,700,908</u>
Aportes voluntarios de empleados		
Saldo al inicio del período	139,265	122,886
Aportes recibidos	<u>8,587</u>	<u>7,793</u>
Saldo al final del período	<u>147,852</u>	<u>130,679</u>
Cambios en valores disponibles para la venta		
Saldo al inicio del período	2,655,640	1,261,769
Cambios netos del período	<u>263,713</u>	<u>1,284,660</u>
Saldo al final del período	<u>2,919,353</u>	<u>2,546,429</u>
Rendimientos acumulados (patronos)		
Saldo al inicio del período	23,308,483	19,692,028
Rendimiento del período	5,253,467	4,272,879
Distribución de rendimiento	<u>(3,052,632)</u>	<u>(2,219,774)</u>
Saldo al final del período	<u>25,509,318</u>	<u>21,745,133</u>
Total de fondos de los fideicomisarios		
Saldo al inicio del período	203,489,440	178,199,217
Cambios netos del período	<u>11,966,231</u>	<u>13,424,069</u>
Saldo al final del período	<u>215,455,671</u>	<u>191,623,286</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros combinados.

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Estado combinado de flujos de efectivo

Por el período de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

	Nota	Junio 2015	Junio 2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Rendimiento neto		5,253,467	4,272,879
Ajustes para conciliar el rendimiento neto y el efectivo de las actividades de operación:			
Ingresos por intereses		(5,164,641)	(4,617,155)
Cambios en activos y pasivos operativos:			
Aumento en depósitos a plazo en bancos con vencimientos originales mayores a 90 días		(7,950,000)	(4,409,751)
(Aumento) disminución en otras cuentas por cobrar		(34,344)	95,677
Disminución (aumento) en cuentas por pagar		<u>(399,090)</u>	<u>112,050</u>
		(8,294,608)	(4,546,300)
Efectivo utilizado de las operaciones			
Intereses recibidos		<u>5,109,930</u>	<u>4,445,805</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		<u>(3,184,678)</u>	<u>(100,495)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Adquisición de valores disponibles para la venta		(5,008,898)	(19,819,212)
Ventas y redenciones de valores disponibles para la venta		<u>1,657,008</u>	<u>7,881,360</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(3,351,890)</u>	<u>(11,937,852)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Aportes recibidos		28,762,627	23,838,968
Retiros de aportes		(19,260,944)	(13,752,663)
Distribución de rendimientos		<u>(3,052,632)</u>	<u>(2,219,774)</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>6,449,051</u>	<u>7,866,531</u>
Disminución neta en efectivo y equivalentes de efectivo		(87,517)	(4,171,816)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período		<u>7,353,707</u>	<u>6,126,678</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período	7	<u><u>7,266,190</u></u>	<u><u>1,954,862</u></u>

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros combinados.

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Notas a los estados financieros combinados

Por el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

1. Información general

Progreso - Administradora Nacional de Inversiones, Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A. (en adelante la "Administradora") es una sociedad anónima incorporada en la República de Panamá, que inició operaciones en octubre de 1998 y opera bajo licencia fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá para administrar fondos en fideicomiso, y bajo licencia de administrador de inversiones otorgadas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Hasta el 14 de diciembre de 2014 la Administradora ha sido controlada por Banco Panameño de la Vivienda, S.A. una entidad establecida en la República de Panamá, la cual es a su vez subsidiaria de Grupo Mundial Tenedora, S.A. y a partir del 15 de diciembre de 2014, la Administradora es controlada por Global Bank Corporation una entidad establecida en la República de Panamá, la cual a su vez es subsidiaria de BG Group Corporation, una entidad constituida de acuerdo a la leyes de la República de Panamá cuya actividad principal es ser una empresa tenedora de acciones. El convenio establece que los resultados operativos pertenecen a Global Bank Corporation a partir del 1 de diciembre de 2014.

La Administradora mantiene a disposición de la Superintendencia de Bancos de Panamá una fianza por la suma de B/.225,000 otorgada por una compañía de seguros y un depósito en efectivo por la suma de B/.25,000 en el Banco Nacional de Panamá, ambos en garantía para el debido cumplimiento de sus obligaciones dimanantes de la Licencia Fiduciaria.

La Administradora está autorizada para dedicarse al negocio de fideicomiso en y desde la República de Panamá de acuerdo a la Resolución Fiduciaria de la Superintendencia de Bancos de Panamá No. 1-98 de enero de 1998. La Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá otorgó a la Administradora, Licencia de Administradores de Inversión, mediante la Resolución CNV No. 350-01, del 29 de agosto de 2001.

El negocio de fideicomiso en Panamá está regulado mediante la Ley No.1 del 5 de enero de 1984 y el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. De la misma manera, un fideicomiso de cesantía se debe constituir y se rige por las leyes de la República de Panamá, en especial la Ley No.1 de 1984, la Ley No.44 de 1995, y el Decreto Ejecutivo No. 106 de 1995.

Los estados financieros de los Fondos de Cesantía (los Fondos) incluyen fondos colectivos e individuales constituidos con la finalidad de establecer, mediante aportes los respectivos fondos de cesantía de los fideicomitentes (empleadores) para el pago a los beneficiarios - trabajadores, al cesar la relación de trabajo, la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado, renuncia justificada o cuando así se convenga por mutuo acuerdo, con base en lo que establece el Código de Trabajo.

Los Fondos no forman parte de los estados financieros de Progreso - Administradora Nacional de Inversiones, Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A. Los activos y pasivos originados de las actividades fiduciarias se controlan separadamente de las actividades regulares de Progreso - Administradora Nacional de Inversiones, Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A.

La oficina principal del Fiduciario está localizada en Avenida Ramón Arias, El Carmen, Edificio Progreso, Panamá, República de Panamá.

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Notas a los estados financieros combinados

Por el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

2. Adopción de nuevas normas, modificaciones e interpretaciones a las normas publicadas

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas en el período corriente

Las siguientes normas e interpretaciones, nuevas y revisadas, han sido adoptadas en el período corriente y el impacto de la adopción no tiene un impacto en los resultados reportados o posición financiera de los Fondos.

Mejoras anuales ciclo 2010 - 2012

NIIF 3 - Combinación de negocios

La norma ha sido modificada para aclarar una obligación de pagar una consideración contingente que cumpla con la definición de instrumento financiero debe clasificarse como pasivo financiero o como patrimonio, de acuerdo a la definición de NIC 32. Además, también es modificado para aclarar que las consideraciones contingentes, tanto financieras como no financieras, son medidas a valor razonable en cada fecha de reporte.

NIIF 13 - Valor razonable

Se ha modificado la base de conclusión para aclarar que las cuentas por cobrar y cuentas por pagar pueden ser medidas por el valor de sus facturas relacionadas cuando el impacto de no hacerle un descuento es inmaterial.

NIC 16 - Propiedad, planta y equipo

Ambas normas han sido modificadas para aclarar cuál es el tratamiento del monto bruto en libros y la depreciación acumuladas cuando una entidad utilice el modelo de revaluación.

NIC 24 - Revelaciones de partes relacionadas

La norma ha sido modificada para incluir, como una parte relacionada, una entidad de servicios que provea personal clave de administración a la entidad que reporta.

Mejoras anuales ciclo 2011 - 2013

No hay modificaciones relacionadas al proyecto 2013 que afecten los estados financieros de los Fondos.

2.2 Normas e interpretaciones emitidas que aún no han sido adoptadas

NIIF 9 - Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

La NIIF 9, emitida en noviembre de 2009 incorporó nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue posteriormente modificada en octubre de 2010 para incluir los requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y para la baja en cuentas, y en noviembre de 2013, incluyó los nuevos requerimientos para la contabilidad de cobertura general. En julio de 2014, se emitió otra versión revisada de la NIIF 9 principalmente para incluir: a) requerimientos de deterioro para activos financieros y b) modificaciones limitadas a los requerimientos de clasificación y medición al introducir una

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Notas a los estados financieros combinados

Por el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

categoría de medición a "valor razonable con cambios en otro resultado integral" para ciertos instrumentos deudores simples.

Requisitos claves de la NIIF 9:

NIIF 9 requiere que todos los activos financieros reconocidos que se encuentren dentro del alcance de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición se midan posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, los instrumentos de deuda que se mantienen dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo sea el de recaudar los flujos de efectivo contractuales, y que tengan flujos de efectivo contractuales que son únicamente pagos de capital e intereses sobre el capital pendiente por lo general se miden al costo amortizado al final de los períodos contables posteriores. También se miden a valor razonable con cambios en otro resultado integral los instrumentos de deuda mantenidos en un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla al recolectar los flujos de efectivos contractuales y vender activos financieros y que tengan términos contractuales del activo financiero producen, en fechas específicas, flujos de efectivo que solo constituyen pagos del capital e intereses sobre el importe principal pendiente. Todas las otras inversiones de deuda y de patrimonio se miden a sus valores razonables al final de los períodos contables posteriores. Además, bajo la NIIF 9, las entidades pueden hacer una elección irrevocable para presentar los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión de patrimonio (no mantenida para negociar) en otro resultado integral, solo con el ingreso por dividendos generalmente reconocido en ganancias o pérdidas.

- Con respecto a la medición de los pasivos financieros que están designados al valor razonable con cambio en los resultados, la NIIF 9 requiere que el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo sea reconocido en otro resultado integral, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en riesgo de crédito del pasivo en otro resultado integral cree o aumente una disparidad contable en ganancias o pérdidas. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito del pasivo financiero no son reclasificados posteriormente a ganancias o pérdidas. Bajo la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado al valor razonable con cambio en los resultados era reconocido en ganancias o pérdidas.
- Con respecto al deterioro de activos financieros, la NIIF 9 requiere un modelo de deterioro por pérdida crediticia esperada, en oposición al modelo de deterioro por pérdida crediticia incurrida, de conformidad con la NIIF 39. El modelo de deterioro por pérdida crediticia requiere que una entidad contabilice las pérdidas crediticias esperadas y sus cambios en estas pérdidas crediticias esperadas en cada fecha en la que se presente el informe para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial. En otras palabras, ya no se necesita que ocurra un evento crediticio antes de que se reconozcan las pérdidas crediticias.
- Los nuevos requerimientos generales para la contabilidad de cobertura mantienen los tres tipos de mecanismos de contabilidad de cobertura que, en la actualidad, se encuentran disponibles en la NIC 39. De conformidad con la NIIF 9, los tipos de transacciones ideales para la contabilidad de cobertura son mucho más flexibles, específicamente, al ampliar los tipos de instrumentos que se clasifican como instrumentos de cobertura y los tipos de componentes de riesgo de partidas no financieras ideales para la contabilidad de cobertura. Además, se ha revisado y reemplazado la prueba de efectividad por el principio de "relación económica". Ya no se requiere de una evaluación retrospectiva para medir la

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Notas a los estados financieros combinados

Por el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

efectividad de la cobertura. También se añadieron requerimientos de revelación mejorados sobre las actividades de gestión de riesgo de una entidad.

NIIF 15 - Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes

En mayo de 2014, se emitió la NIIF 15, que establece un modelo extenso y detallado que utilizarán las entidades en la contabilidad de ingresos procedentes de contratos con los clientes. La NIIF 15 reemplazará el actual lineamiento de reconocimiento de ingresos, incluyendo la NIC 18 Ingresos, la NIC 11 Contratos de Construcción y las interpretaciones relativas en la fecha en que entre en vigencia.

El principio fundamental de la NIIF 15 es que una entidad debería reconocer el ingreso para representar la transferencia de bienes o servicios prometidos a los clientes, en un importe que refleje la contraprestación que la entidad espera recibir a cambio de bienes o servicios. Específicamente, la norma añade un modelo de 5 pasos para contabilizar el ingreso:

- Paso 1: identificar el contrato con los clientes.
- Paso 2: identificar las obligaciones de desempeño en el contrato.
- Paso 3: determinar el precio de transacción.
- Paso 4: distribuir el precio de transacción a las obligaciones de rendimiento en el contrato.
- Paso 5: reconocer el ingreso cuando (o siempre que) la entidad satisfaga la obligación.

Según la NIIF 15, una entidad contabiliza un ingreso cuando (o siempre que) se satisfaga una obligación de rendimiento, es decir, cuando el "control" de los bienes y servicios basado en una obligación de rendimiento particular es transferido al cliente. Se han añadido muchos más lineamientos prescriptivos en la NIIF 15 para poder afrontar situaciones específicas. Además, la NIIF 15 requiere amplias revelaciones.

Las siguientes normas nuevas o modificadas no se espera que tengan un impacto significativo en los estados financieros:

Fecha efectiva	Normas nuevas o modificadas
1 de enero de 2016	<ul style="list-style-type: none">- NIIF 14 cuentas de diferimiento de regulación.- Contabilización por la adquisición de intereses en operaciones conjuntas (Enmiendas a NIIF 11).- Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización (Enmiendas a la NIC 16 y NIC 38).- Método de la participación en los estados financieros separados (Modificaciones a la NIC 27).- Venta o contribución de activos entre un inversor y su asociado o empresa conjunta (Enmiendas a la NIC 10 y NIC 28).
1 de julio de 2016	<ul style="list-style-type: none">- Mejoras anuales a las NIIF 2014.

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Notas a los estados financieros combinados

Por el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

La Administración anticipa que todas las Normas e Interpretaciones arriba mencionadas serán adoptadas en los estados financieros combinados de los Fondos a partir de los próximos períodos contables. La Administración aún no ha tenido la oportunidad de evaluar si su adopción tendrá un impacto material en los estados financieros combinados de los Fondos para el período de aplicación inicial.

3. Políticas de contabilidad más significativas

Las políticas de contabilidad detalladas a continuación han sido aplicadas consistentemente por la Administradora de los Fondos a todos los períodos presentados en estos estados financieros combinados.

3.1 *Declaración de cumplimiento*

Estos estados financieros combinados de los Fondos han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"), promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

3.2 *Base de medición*

Los estados financieros combinados de los Fondos han sido preparados bajo la base del costo histórico, excepto por las inversiones disponibles para la venta, las cuales se presentan a su valor razonable.

3.3 *Principio de combinación*

Los estados financieros combinados adjuntos de los fondos de cesantía, incluyen los activos, pasivo, fondos de fideicomisarios y de rendimiento (patronos), de todos los fideicomitentes suscritos con la Administradora.

Los estados financieros combinados de los fondos de cesantía son preparados para el mismo período para cada fondo, utilizando los mismos principios contables.

3.4 *Moneda funcional*

Los registros se llevan en balboas (B/.) y los estados financieros combinados están expresados en esta moneda. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar norteamericano como moneda de curso legal.

3.5 *Medición del valor razonable*

Valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual los Fondos tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Cuando es aplicable, los Fondos mide el valor razonable de un instrumento utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo,

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Notas a los estados financieros combinados

Por el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

si las transacciones de estos activos o pasivos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base de negocio en marcha.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, los Fondos utilizan técnicas de valoración que maximizan el uso de datos de entradas observables relevantes y minimizan el uso de datos de entradas no observables. La técnica de valoración escogida incorpora todos los factores que los participantes del mercado tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

3.6 *Ingresos ganados por intereses y dividendos*

Los intereses ganados sobre depósitos a plazo fijo, cuentas de ahorro e inversiones son reconocidos en el estado combinado de ganancias o pérdidas bajo el método de interés efectivo en base al saldo y tasas pactadas.

Los dividendos sobre las inversiones se reconocen como ingresos cuando el derecho de la entidad de recibir el pago está establecido.

3.7 *Reconocimiento de gastos y comisiones pagadas*

Los cargos en concepto de honorarios y las comisiones que cobra la Administradora por sus servicios de administración de los fondos, los realiza el Fideicomitente o pueden ser descontados directamente de los intereses que generan los fondos.

3.8 *Activos financieros*

Los activos financieros pueden ser clasificados en las siguientes categorías: inversiones a su valor razonable con cambios en resultados, inversiones en valores mantenidas hasta su vencimiento, inversiones en valores disponibles para la venta. La clasificación depende de la naturaleza y propósito de los activos financieros y la determinación define dicha clasificación desde su reconocimiento inicial. Las inversiones existentes al 30 de junio de 2015 han sido clasificadas en la siguiente categoría:

Valores disponibles para la venta

Los valores disponibles para la venta son activos financieros no derivados que se designan específicamente como disponibles para la venta, o que no son clasificados en alguna de las otras categorías.

Las inversiones son reconocidas y dadas de baja a la fecha de liquidación, siendo esta la fecha en que el activo es entregado a la entidad. Las inversiones son inicialmente medidas a su valor razonable, más los costos de la transacción. Estos valores son medidos posterior a su clasificación inicial, a su valor razonable.

El valor razonable de las inversiones es determinado en base a los precios de mercado cotizados a la fecha del estado combinado de situación financiera. Para las inversiones que no cotizan en un mercado activo, los Fondos utilizan técnicas de valuación usando datos observados en un mercado activo. Cuando el valor razonable de las inversiones en instrumentos de capital no puede ser medido confiablemente, las inversiones permanecen al costo.

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Notas a los estados financieros combinados

Por el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

Los Fondos dan de baja un valor disponible para la venta sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando se ha transferido los valores y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo a otra entidad.

Los Fondos evalúan a cada fecha del estado combinado de situación financiera, si existe una evidencia objetiva de deterioro en los valores de inversión. En el caso de que inversiones sean clasificadas como disponibles para la venta, una disminución significativa y prolongada en el valor razonable por debajo de su costo es considerada para determinar si los activos están deteriorados. Si existe alguna evidencia objetiva de deterioro para los valores disponibles para la venta, la pérdida acumulada es rebajada de los fondos de fideicomisarios y reconocida en el estado combinado de ganancias o pérdidas.

Si en un período subsiguiente, el valor razonable de un instrumento de deuda, clasificado como disponible para la venta aumentara, y el aumento está objetivamente relacionado con un evento ocurrido después de la pérdida por deterioro reconocida en ganancias o pérdidas, la pérdida por deterioro se revertirá a través del estado combinado de ganancias o pérdidas.

3.9 *Equivalentes de efectivo*

A efectos de la presentación del estado combinado de flujos de efectivo, en equivalentes de efectivo se incluyen depósitos a plazo en bancos que devengan intereses con vencimientos originales de tres meses o menos.

4. **Administración del riesgo financiero**

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una entidad y un pasivo financiero o un instrumento de capital en otra entidad. Los Fondos, por su naturaleza, mantienen actividades relacionadas con el uso de instrumentos financieros, mediante la aceptación de aportes y coloca dichos fondos en depósitos y valores de inversión, manteniendo la liquidez necesaria para hacerle frente a los reembolsos a los afiliados y las otras erogaciones en el curso normal del negocio.

La Administradora de los fondos ha diseñado políticas de administración de riesgo para identificar y analizar estos riesgos, para establecer límites y controles apropiados para el riesgo, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. La Administradora de los fondos regularmente revisa sus políticas y sistemas de administración de riesgo para reflejar los cambios en el mercado, los productos y las mejores prácticas.

Los principales riesgos identificados en los Fondos se describen a continuación:

4.1 *Riesgo de crédito*

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdidas como consecuencia de que un deudor, emisor o contraparte de un activo financiero no pague a tiempo y en su totalidad sus obligaciones o que la contraparte con quien negociamos incumpla una obligación contractual antes de liquidar un contrato y el efecto de tener que reemplazar la transacción para cuadrar la posición.

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Notas a los estados financieros combinados

Por el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

Los activos financieros que potencialmente presentan riesgo crediticio son el portafolio de inversiones y los depósitos bancarios colocados.

La exposición de riesgo de crédito relacionada con los activos en el estado combinado de situación financiera se detalla a continuación:

	Exposición máxima	
	Junio 2015	Diciembre 2014
Depósitos en bancos	<u>107,791,557</u>	<u>99,929,074</u>
Valores disponibles para la venta	<u>106,655,364</u>	<u>103,039,761</u>

La Administradora de los fondos ha establecido políticas de crédito destinadas a evaluar los emisores y riesgos de mercado de las nuevas inversiones. Dichas políticas requieren la conformación y acción de un Comité de Inversiones y Riesgo, (el "Comité") que junto a la Gerencia de Inversiones serán los encargados de tomar las decisiones, revisar los riesgos y realizar las inversiones.

El Comité está encargado de analizar las carteras de inversiones de todos los fondos administrados, los vencimientos, el efectivo disponible para invertir. Además, analiza los posibles riesgos en las inversiones actuales y futuras para ejecutar compras o ventas de inversiones.

Las políticas de inversiones del Comité se basan en las Políticas Generales de Inversión aprobadas por la Junta Directiva, la que a su vez se basa en los parámetros establecidos por la regulación. Adicionalmente, la política de inversiones toma en cuenta los límites de aprobación de las diversas instancias.

La exposición a riesgo crediticio es monitoreada por el Comité mediante análisis periódicos donde evalúan de acuerdo al mercado la capacidad y habilidad de los emisores para cumplir con sus obligaciones.

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Notas a los estados financieros combinados

Por el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

Además el Comité monitorea la concentración de riesgo de crédito por ubicación geográfica. Se ha clasificado la exposición según ubicación geográfica basada en el país donde se obtiene el retorno de los recursos invertidos. El análisis de la concentración de los riesgos de crédito a la fecha de los estados financieros combinados es la siguiente:

Junio 2015	Depósitos en bancos	Inversiones en valores
País:		
Panamá	<u>107,791,557</u>	<u>105,261,016</u>
América Latina	<u>-</u>	<u>1,341,945</u>
Chile	<u>-</u>	<u>52,403</u>
Diciembre 2014		
País:		
Panamá	<u>99,929,074</u>	<u>101,753,165</u>
América Latina	<u>-</u>	<u>1,234,800</u>
Chile	<u>-</u>	<u>51,796</u>

La siguiente tabla presenta la calidad crediticia de las inversiones en valores, basado en las agencias calificadoras Fitch Rating, Equilibrium.

	Junio 2015	Diciembre 2014
Bonos corporativos		
Calificación AAA BBB-	39,121,674	35,236,043
Calificación BB+ BB-	403,960	484,075
Deuda gubernamental		
Calificación AAA BBB-	50,970,476	51,097,807
Acciones		
Calificación AAA BBB-	15,974,658	14,577,920
Calificación BB+ BB-	<u>184,596</u>	<u>1,643,916</u>
Total	<u>106,655,364</u>	<u>103,039,761</u>

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Notas a los estados financieros combinados

Por el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

4.2 Riesgo de tasa de intereses

El riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo y el riesgo de tasa de interés de valor razonable, son los riesgos que los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero fluctuarán debido a cambios en las tasas de interés del mercado.

La tabla a continuación resume la exposición de los Fondos al riesgo de tasa de interés. Estos incluyen los saldos de los instrumentos financieros de los Fondos, clasificados por lo más reciente entre el que ocurra primero entre la nueva fijación de tasa, contractual o la fecha de vencimiento.

Junio 2015	Hasta 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	No sensible a intereses	Total
Activos					
Efectivo y depósitos a la vista	3,213,644	-	-	533,956	3,747,600
Depósitos a plazo	36,908,590	67,135,367	-	-	104,043,957
Inversiones disponibles para la venta	2,108,550	10,537,143	77,852,703	16,156,968	106,655,364
Total de activos	42,230,784	77,672,510	77,852,703	16,690,924	214,446,921
Diciembre 2014					
	Hasta 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	No sensible a intereses	Total
Activos					
Efectivo y depósitos a la vista	3,946,894	-	-	18,223	3,965,117
Depósitos a plazo	8,178,590	86,785,367	1,000,000	-	95,963,957
Inversiones disponibles para la venta	424,956	6,001,685	80,091,540	16,521,580	103,039,761
Total de activos	12,550,440	92,787,052	81,091,540	16,539,803	202,968,835

El rango de las tasas de interés anual de los activos es como sigue:

	Junio 2015		Diciembre 2014	
	Desde	Hasta	Desde	Hasta
Depósitos a plazo en bancos	0.25%	5.50%	0.25%	5.50%
Valores disponibles para la venta	2.38%	10.75%	2.38%	10.75%

4.3 Riesgo de precio

Es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de cambios en los precios del mercado, independientemente de que estén causados por factores específicos relativos al instrumento en particular, o a su emisor, o por factores que afecten a todos los títulos negociados en el mercado.

El riesgo de precio cubre la transferencia y la convertibilidad. Existe en toda transacción en la cual el deudor o contraparte no puede, debido a disposiciones legales, transferir fondos en la moneda y lugar de pago estipulado en la operación independientemente de la condición financiera particular del deudor.

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Notas a los estados financieros combinados

Por el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

4.4 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que los Fondos no puedan cumplir con todas sus obligaciones. Este incumplimiento podría ser motivado por retiros inesperados de fondos aportados, la reducción en el valor de las inversiones, el descalce entre activos y pasivos o la falta de liquidez de los activos.

La Administradora mitiga este riesgo estableciendo límites en la proporción mínima de los fondos que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez y manteniendo de 1 a 2 % de efectivo en las cuentas de bancos disponibles.

La información que se presenta a continuación muestra los activos y pasivos en agrupaciones de vencimiento basadas en el resto del período en la fecha del estado combinado de situación financiera respecto a la fecha de vencimiento contractual.

	Junio 2015	Hasta 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Sin vencimiento	Valor en libros
Activos						
Efectivo y depósitos a la vista		3,213,644	-	-	533,956	3,747,600
Depósitos a plazo		36,908,590	67,135,367	-	-	104,043,957
Inversiones disponibles para la venta		<u>2,108,550</u>	<u>10,537,143</u>	<u>77,852,703</u>	<u>16,156,968</u>	<u>106,655,364</u>
Total de activos		<u>42,230,784</u>	<u>77,672,510</u>	<u>77,852,703</u>	<u>16,690,924</u>	<u>214,446,921</u>
Pasivos						
Cuentas por pagar		<u>329,090</u>	-	-	-	329,090
Total de pasivos		<u>329,090</u>	-	-	-	329,090
Márgen de liquidez		<u>41,901,694</u>	<u>77,672,510</u>	<u>77,852,703</u>	<u>16,690,924</u>	<u>214,117,831</u>

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Notas a los estados financieros combinados

Por el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

	Diciembre 2014	Hasta 1 año	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Sin vencimiento	Valor en libros
Activos						
Efectivo y depósitos a la vista		3,946,894	-	-	18,223	3,965,117
Depósitos a plazo		8,178,590	86,785,367	1,000,000	-	95,963,957
Inversiones disponibles para la venta		<u>424,956</u>	<u>6,001,685</u>	<u>80,091,540</u>	<u>16,521,580</u>	<u>103,039,761</u>
Total de activos		<u>12,550,440</u>	<u>92,787,052</u>	<u>81,091,540</u>	<u>16,539,803</u>	<u>202,968,835</u>
Pasivos						
Cuentas por pagar		<u>728,182</u>	-	-	-	<u>728,182</u>
Total de pasivos		<u>728,182</u>	-	-	-	<u>728,182</u>
Márgen de liquidez		<u>11,822,258</u>	<u>92,787,052</u>	<u>81,091,540</u>	<u>16,539,803</u>	<u>202,240,653</u>

4.5 *Riesgo operacional*

El riesgo operacional es el riesgo de que se ocasionen pérdidas por la falla o insuficiencia de controles en los procesos, personas y sistemas internos o por eventos externos que no están relacionados con el riesgo de crédito, mercado y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y del comportamiento de los estándares corporativos generalmente aceptados.

Las estrategias implementadas por la Administración para minimizar el impacto financiero del riesgo operacional son las siguientes:

- Identificación y evaluación de los riesgos operativos en los diferentes procesos de la organización.
- Comunicación al personal de cómo reportar eventos de riesgo operacional.
- Entrenamiento periódico al personal de la Administradora de los Fondos.
- Envío de comunicados al personal de personas y empresas que tengan algún vínculo con operaciones dudosas.
- Revisión periódica para la eficiente aplicación de las políticas de "Conozca a su Cliente".

5. **Estimaciones de contabilidad y juicios críticos**

La preparación de los estados financieros combinados requiere que la Administradora efectúe estimaciones y use supuestos que afectan los montos presentados de activos y pasivos y la revelación de pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros combinados y los montos de ingresos y gastos presentados durante el periodo. Las estimaciones importantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos se relacionan con la valuación de la cartera de inversiones en valores al valor razonable. Estas estimaciones se realizaron con la información disponible a la fecha del estado combinado de situación financiera sobre los hechos analizados y es posible que acontecimientos futuros obliguen a modificarlas (aumentar o disminuir) en los próximos años. La Administradora considera que estas estimaciones son adecuadas.

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Notas a los estados financieros combinados

Por el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

6. Saldos y transacciones con partes relacionadas

El estado combinado de situación financiera y el estado combinado de ganancias y pérdidas y utilidades integrales, incluyen saldos y transacciones con partes relacionadas de la Administradora, tal como se detallan a continuación:

	Junio 2015	Diciembre 2014
Activos:		
Depósitos en bancos	4,724,154	2,387,008
Valores disponibles para la venta	12,810,615	12,826,250
	<u>17,534,769</u>	<u>15,213,258</u>

Un resumen de las operaciones por el período de seis meses terminados el 30 de junio se detalla a continuación:

	Junio 2015	Junio 2014
Ingresos y gastos:		
Intereses ganados	<u>449,231</u>	<u>350,372</u>

Del 1 de julio al 14 de diciembre de 2014 la Administradora fue controlada por Banco Panameño de la Vivienda, S.A. y a partir del 15 de diciembre de 2014 pasa a ser controlada por Global Bank Corporation, ambas entidades incorporadas en la República de Panamá. (Véase Nota 1).

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Notas a los estados financieros combinados

Por el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

7. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se detallan a continuación:

	Junio 2015	Junio 2014
Cuentas corrientes y ahorro	3,747,600	1,954,862
Depósitos a plazo	<u>104,043,957</u>	<u>86,864,117</u>
Total de efectivo y depósitos en bancos	107,791,557	88,818,979
Menos:		
Depósitos a plazo con vencimientos originales a más de 90 días	<u>(100,525,367)</u>	<u>(86,864,117)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	<u>7,266,190</u>	<u>1,954,862</u>

Al 30 de junio 2015, los depósitos a plazo devengaban un interés anual que oscila entre 0.25% y 6.00% y tienen vencimientos varios hasta diciembre de 2020.

Los Fondos mantienen cuentas de ahorros por B/.3,213,644 (2014: B/.1,941,554) que devengan un interés anual que oscila entre 0.50% y 2.25% (2014: 0.50% y 2.50%).

Al 31 de diciembre de 2014 las cuentas corrientes y de ahorros totalizaban B/.3,965,117 y los depósitos a plazo totalizaban B/.95,963,957, los cuales devengaban una tasa de interés anual que oscila entre 0.25% y 5.5%, con vencimientos varios hasta diciembre de 2019.

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Notas a los estados financieros combinados

Por el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

8. Valores disponibles para la venta

Los valores disponibles para la venta están constituidos por los siguientes tipos de inversión:

	Junio 2015	Diciembre 2014
Acciones comunes	110,452	109,502
Acciones preferidas	14,651,814	14,699,278
Fondos mutuos	1,396,988	1,413,056
Valores comerciales negociables	-	299,745
Títulos de deuda privada local	35,286,281	34,133,777
Títulos de deuda privada extranjera	4,239,353	1,286,596
Títulos de deuda pública local	50,970,476	51,097,807
	<u>106,655,364</u>	<u>103,039,761</u>

Los Fondos mantienen acciones por un monto de B/.15,074 (2014 B/.15,074), las cuales se mantienen al costo de adquisición por no poder determinar de forma confiable su valor razonable.

Al 30 de junio los Fondos realizaron ventas y redenciones de valores disponibles para la venta por un total de B/.1,657,050 (2014: B/.14,404,688) lo cual no generó efecto en resultados.

La Administradora de los Fondos ha evaluado que no hay deterioro que reconocer para los valores disponibles para la venta.

Los títulos de deuda clasificados como valores disponibles para la venta, tienen vencimientos varios desde 2015 hasta el 2070 y devengan una tasa de interés anual que oscilaba entre 2.78% y 10.75% (2014: 2.38% y 10.75%).

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

	Por el período de seis meses terminados el 30 de junio	
	2015	2014
Saldo al inicio del año	102,136,518	88,914,006
Compras de valores	5,008,898	19,819,212
Venta, redención y amortización a capital	(1,657,008)	(7,881,360)
Cambio neto en el valor razonable	<u>263,713</u>	<u>1,284,660</u>
Saldo al final del año	<u>105,752,121</u>	<u>102,136,518</u>

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Notas a los estados financieros combinados

Por el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

9. Impuesto sobre la renta

De acuerdo a la legislación fiscal panameña vigente, los Fondos están exentos del pago de impuesto sobre la renta en concepto de los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, los intereses ganados sobre valores del Estado Panameño e inversiones en títulos-valores emitidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá.

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015, los fondos de cesantía sustancialmente generaron renta neta exenta, por lo que no incurrieron en impuesto sobre la renta.

10. Valor razonable de los instrumentos financieros

Los valores razonables de activos financieros y pasivos financieros que se negocian en mercados activos se basan en precios cotizados en los mercados o cotizaciones de precios de negociantes. Para todos los demás instrumentos financieros, la Administradora determina los valores razonables usando otras técnicas de valoración. Para los instrumentos financieros que no se negocian frecuentemente y que tienen poca disponibilidad de información de precios, el valor razonable es menos objetivo, y su determinación requiere el uso de grados de juicio variables que dependen de la liquidez, la concentración, la incertidumbre de factores del mercado, los supuestos en la determinación de precios y otros riesgos que afectan el instrumento específico.

En los estados financieros de los Fondos el valor razonable se clasifica utilizando los siguientes niveles de jerarquía que reflejan la importancia de los datos de entrada utilizados al hacer las mediciones:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que los Fondos puede acceder en la fecha de medición.
- Nivel 2: datos de entrada distintos de precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, determinados con base en precios). Esta categoría incluye instrumentos valorizados utilizando precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares, precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entradas significativos son directamente o indirectamente observables en un mercado.
- Nivel 3: esta categoría contempla todos los instrumentos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entradas no observables y tienen un efecto significativo en la medición del valor razonable. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en precios cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes significativos no observables reflejan la diferencia entre los instrumentos.

Otras técnicas de valoración incluyen valor presente neto y modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento.

El objetivo de utilizar una técnica de valoración es estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada de venta del activo o de transferencia del pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en las condiciones de mercado presentes.

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Notas a los estados financieros combinados

Por el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

En valor razonable y el valor en libros de los activos financieros no medidos a valor razonable, se detallan a continuación:

	Junio 2015		Diciembre 2014	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Activos				
Depósitos en cuentas corrientes y ahorro	3,747,600	3,747,600	3,965,117	3,965,117
Depósitos a plazo	104,043,957	105,596,910	95,963,957	98,154,668
Total	<u>107,791,557</u>	<u>109,344,510</u>	<u>99,929,074</u>	<u>102,119,785</u>

A continuación la tabla analiza los instrumentos financieros medidos a valor razonable sobre una base recurrente. Estos instrumentos son clasificados en los distintos niveles de jerarquía de valor razonable basados en los datos de entradas y técnicas de valoración utilizados.

	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Total</u>
Junio 2015			
Acciones comunes	-	95,378	95,378
Acciones preferidas	-	14,651,814	14,651,814
Fondos mutuos	-	1,396,988	1,396,988
Títulos de deuda privada local	128,745	35,157,536	35,286,281
Títulos de deuda privada extranjera	4,239,353	-	4,239,353
Títulos de deuda pública local	8,956,141	42,014,335	50,970,476
Total	<u>13,324,239</u>	<u>93,316,051</u>	<u>106,640,290</u>
Diciembre 2014			
Acciones comunes	-	94,428	94,428
Acciones preferidas	-	14,699,278	14,699,278
Fondos mutuos	-	1,413,056	1,413,056
Valores comerciales negociables	-	299,745	299,745
Títulos de deuda privada local	129,273	34,004,504	34,133,777
Títulos de deuda privada extranjera	1,286,596	-	1,286,596
Títulos de deuda pública local	8,470,262	42,627,545	51,097,807
Total	<u>9,886,131</u>	<u>93,138,556</u>	<u>103,024,687</u>

Durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2015 no hubo transferencias de niveles.

Los Fondos mantienen acciones por un monto de B/.15,074 (2014: B/.15,074), las cuales se mantienen al costo de adquisición por no determinar de forma confiable su valor razonable.

Fondos de Cesantía - Progreso como Fiduciario

Notas a los estados financieros combinados

Por el periodo de seis meses terminados el 30 de junio de 2015

(En balboas)

A continuación la tabla describe las técnicas de valoración y los datos de entrada utilizados en las mediciones del valor razonable recurrentes clasificados dentro del Nivel 1 y 2.

Instrumentos financieros	Técnicas de valoración y datos de entradas utilizados
Nivel 1	
Bonos Corporativos y Bonos de la República de Panamá	Precios de Mercados observables en mercado activo.
Nivel 2	
Bonos Corporativos y Bonos de la República de Panamá	Flujos de efectivo descontados utilizando una tasa de descuento que se conforma de la tasa libre de riesgo de mercado y la tasa libre de riesgo de la República de Panamá, para un instrumento con vencimiento remanente similar.
Acciones	Datos de entrada observables del mercado.
Fondos mutuos	Valor de Activos Netos ("Net Asset Value").

A continuación la tabla analiza los valores razonables de los instrumentos financieros no medidos a valor razonable. Estos instrumentos son clasificados en los distintos niveles de jerarquía de valor razonable basados en los datos de entradas y técnicas de valoración utilizados:

	Nivel 2	
	Junio 2015	Diciembre 2014
Activos:		
Depósitos en cuentas corrientes y ahorros	<u>3,747,600</u>	<u>3,965,117</u>

11. Aprobación de estados financieros combinados

Los estados financieros combinados han sido autorizados por la Administración para su emisión el 12 de agosto de 2015.
