Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2012

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Información General
31 de diciembre de 2012

Dignatarios

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

Domicilio Social

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

Abogados

Sucre & Asociados
Arias, Fábrega & Fábrega
Owens & Watson

Bancos

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

Auditores

PricewaterhouseCoopers Panamá

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Índice para los Estados Financieros
31 de diciembre de 2012

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

INFORME DE REVISION

A la Junta Directiva
BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.

He revisado los balances generales adjuntos de **BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A.** al 31 de Diciembre de 2012 y de los estados conexos de utilidades, inversión de los accionistas, flujos de efectivo y otras notas explicativas para el período terminado en esa fecha, de acuerdo con normas aceptadas de revisión y a la información de los registros contables de la empresa.

Efectué mi revisión de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera **(NIIF).** Esas normas requieren que planifique y realice la revisión para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos.

En mi opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A.** al 31 de Diciembre de 2012, el resultado de sus operaciones y sus flujos de efectivo para el período terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera **(NIIF)**

27 de febrero de 2013
República de Panamá

Seidy León B.
Seidy León

CPA No. 0428

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

S.L.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Balance General
31 de diciembre de 2012

	2012	2011
Activos		
Efectivo y cuentas de ahorro (Nota 5)	B/. 1,179,595	B/. 840,024
Depósitos a plazo fijo (Nota 5)	170,980	170,980
Inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	1,914,366	1,246,032
Intereses por cobrar	9,838	3,212
Cuentas por cobrar, neto	62,275	87,627
Gastos pagados por anticipado	5,516	868
Propiedades, mobiliario y equipos, neto (Nota 9)	1,032,395	267,868
Fondo de cesantía, neto	206,385	5,543
Depósitos de garantía y otros activos	80	1,612
Total de activos	B/. 4,581,430	B/. 2,623,766
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Gastos acumulados y retenciones por pagar	B/. 265,192	B/. 220,257
Impuesto sobre la renta por pagar	210,320	258,874
Dividendos e impuesto por pagar (Nota 15)	1,720,493	-
Comisiones cobradas por anticipado	292,194	205,519
Préstamo hipotecario por pagar (Nota 10)	683,569	-
Total de pasivos	3,171,768	684,650
Contingencia (Nota 17)		
Patrimonio		
Acciones comunes sin valor nominal; 500 acciones autorizadas; emitidas y en circulación	500,000	500,000
Reserva de revalorización de inversiones disponibles para la venta	909,662	531,922
Utilidades no distribuidas	-	907,194
Total de patrimonio	1,409,662	1,939,116
Total de pasivos y patrimonio	B/. 4,581,430	B/. 2,623,766

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

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Estado de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

	2012	2011
Ingresos		
Comisiones	B/. 2,996,834	B/. 1,748,570
Cuotas de mantenimiento	179,816	209,315
Ingresos por inversiones (Nota 8)	77,600	130,010
Inscripciones de empresas y emisiones	27,144	26,450
Ingresos por venta de puestos	101,000	102,500
Foro de inversionistas	87,800	69,120
Seminario Bolcen	49,126	-
Otros (Nota 11)	55,025	40,762
Total de ingresos	3,574,345	2,326,727
Gastos Generales y Administrativos		
Gastos de personal (Notas 12 y 15)	599,546	553,034
Depreciación y amortización (Nota 9)	88,001	44,851
Foro de inversionistas	30,676	22,351
Seminario Bolcen	60,120	-
Otros gastos administrativos (Nota 13)	594,478	520,194
Total de gastos generales y administrativos	1,372,821	1,140,430
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,201,524	1,186,297
Impuesto sobre la renta (Nota 14)	(488,225)	(279,103)
Utilidad neta	B/. 1,713,299	B/. 907,194

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

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Estado de Utilidad Integral
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

	2012	2011
Utilidad neta	B/. 1,713,299	B/. 907,194
Otras partidas de utilidad integral		
Ganancia transferida al estado de resultados (Nota 6)	-	(22,304)
Cambio en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	377,740	340,540
	377,740	318,236
Total de utilidad integral	B/. 2,091,039	B/. 1,225,430

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

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

	Acciones Comunes	Reserva de Revalorización de Valores Disponibles para la Venta	Utilidades No Distribuidas	Impuesto Complementario	Total
Saldo al 1 de enero de 2012	B/. 500,000	B/. 531,922	B/. 907,194	B/. -	B/. 1,939,116
Utilidad Integral					
Utilidad neta	-	-	1,713,299	-	1,713,299
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	377,740	-	-	377,740
Total de utilidad integral	-	377,740	1,713,299	-	2,091,039
Transacciones con Accionistas					
Dividendos declarados (Nota 16)	-	-	(2,620,493)	-	(2,620,493)
Total de transacciones con accionistas	-	-	(2,620,493)	-	(2,620,493)
Saldo al 31 de diciembre de 2012	B/. 500,000	B/. 909,662	B/. -	B/. -	B/. 1,409,662
Saldo al 1 de enero de 2011	B/. 1,960,905	B/. 213,686	B/. 2,428,058	B/. (76,118)	B/. 4,526,531
Utilidad Integral					
Utilidad neta	-	-	907,194	-	907,194
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	318,236	-	-	318,236
Total de utilidad integral	-	318,236	907,194	-	1,225,430
Transacciones con Accionistas					
Impuesto complementario	-	-	-	76,118	76,118
Devolución de capital	(1,460,905)	-	-	-	(1,460,905)
Dividendos declarados (Nota 16)	-	-	(2,428,058)	-	(2,428,058)
Total de transacciones con accionistas	(1,460,905)	-	(2,428,058)	76,118	(3,812,846)
Saldo al 31 de diciembre de 2011	B/. 500,000	B/. 531,922	B/. 907,194	B/. -	B/. 1,939,116

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

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

	2012	2011
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 2,201,524	B/. 1,186,297
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	88,001	44,851
Ingreso por inversiones	(77,600)	(130,010)
Pérdida de venta de activo fijo	9	-
Gastos de interés	22,157	-
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar	25,352	(21,064)
(Aumento) disminución en gastos e impuestos pagados por anticipado	(4,648)	66
Disminución en depósitos de garantía y otros activos	1,532	-
Aumento en gastos acumulados, retenciones por pagar	43,009	63,278
Aumento en comisiones cobradas por anticipado	86,675	22,110
Aportes al fondo de cesantía, neto	(200,842)	(1,839)
Intereses recibidos	70,974	149,580
Impuesto sobre la renta pagado	(536,779)	(180,275)
Interés pagado	(20,231)	-
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	1,699,133	1,132,994
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Depósitos a plazo fijo	-	645,020
Compra de valores disponibles para la venta	(300,000)	(1,656,433)
Ventas y redenciones de valores disponibles para la venta	9,406	1,196,292
Compra de propiedad, mobiliario y equipo	(852,537)	(20,638)
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de inversión	(1,143,131)	164,243
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Abono a préstamo hipotecario	(16,431)	-
Producto de préstamo hipotecario	700,000	-
Dividendos pagados, neto	(900,000)	(1,222,923)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(216,431)	(1,222,923)
Aumento neto en el efectivo	339,571	74,312
Efectivo al inicio del año	840,024	765,712
Efectivo al final del año	B/. 1,179,595	B/. 840,024
Actividades que no requirieron flujos de efectivo		
Dividendos pagados (Nota 6)	B/. -	B/. (1,299,041)
Inversiones disponibles para la venta	B/. -	B/. (1,299,041)

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

1. Información General

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

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

Reorganización Legal Corporativa
En Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el jueves 22 de octubre de 2009, los accionistas de Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear) aprobaron una reorganización legal corporativa, mediante la cual Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear) constituyeron una empresa tenedora (holding) común consolidando en ella las operaciones de ambas compañías, la cual se hizo efectiva a partir de febrero de 2011. Tanto Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y Central Latinoamericana de Valores, S. A. se mantienen como sociedades con operaciones y administraciones separadas, pero bajo la misma compañía tenedora, Latinex Holdings, Inc.

De igual forma, este proceso conllevó realizar la fusión de la sociedad Bolsa de Valores de Panamá, S. A., con la nueva sociedad NewCo BVP, S. A., la cual inmediatamente se renombró Bolsa de Valores de Panamá, S. A. sobreviviendo en esta última sociedad todos los activos, pasivos, licencias, permisos, derechos y obligaciones de la antigua sociedad.

Mediante Resolución No.42-11 de 22 de febrero de 2011 y como último paso del proceso de reorganización legal corporativa, la Superintendencia de Mercado de Valores autorizó el registro de las acciones comunes de Latinex Holdings, Inc.; en consecuencia, y a partir del 23 de febrero de 2011, se inició la cotización en el mercado de la acciones de Latinex Holdings, Inc., y se terminó el registro de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. en la Superintendencia de Mercado de Valores, así como el listado de las acciones en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

En virtud de lo anterior, el 23 de febrero de 2011 se procedió con el proceso de conversión de las acciones de Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y Central Latinoamericana de Valores, S. A. por acciones comunes de Latinex Holdings, Inc., con lo cual culminó el proceso de la reorganización legal corporativa, aprobado por la Superintendencia de Mercado de Valores.

Producto de la reorganización legal corporativa, la Compañía cambió su estructura accionaria a 500 acciones sin valor nominal por B/.500,000.

1. Información General (Continuación)

Gobierno Corporativo

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

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

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

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

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

1. Información General (Continuación)

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

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

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

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

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

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

1. Información General (Continuación)

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

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

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

A través del Oficial de Cumplimiento se asegura la difusión y ejecución del Código mediante programas de capacitación y comunicación interna. Este Código se revisa al menos una vez al año por iniciativa del Gerente General o cualquier miembro de la Junta Directiva, el cual fue aprobado inicialmente por la Junta Directiva en junio de 2004 y ratificado posteriormente por la Superintendencia del Mercado de Valores en enero de 2005, siendo su última revisión y aprobación por parte de la Junta Directiva el 6 de febrero de 2013.

Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Junta Directiva el 21 de febrero de 2013.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

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

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

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

(a) Normas nuevas y enmiendas adoptadas por la Compañía

No hay NIIFs o interpretaciones CINIIF que sean efectivas por primera vez para los estados financieros que inician a partir del 1 de enero de 2012 que pudieran tener un impacto material en la Compañía.

(b) Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones emitidas pero no efectivas para períodos que inician o posteriores al 1 de enero de 2012 y que no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía

La NIIF 9, "Instrumentos Financieros", se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos financieros y pasivos financieros. La NIIF 9 fue emitida en noviembre de 2009 y octubre de 2010. Reemplaza las partes de la NIC 39 que se relacionan con la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 requiere que los activos financieros se clasifiquen en dos categorías: los que se miden a valor razonable y los que miden a costo amortizado. La Compañía aún está evaluando el impacto completo de la NIIF 9 y tiene la intención de adoptarla a más tardar en el período contable que inicia el 1 de enero de 2015.

La NIIF 13, "Medición del Valor Razonable", tiene como objetivo mejorar la consistencia y reducir la complejidad al proporcionar una definición precisa del valor razonable y una sola fuente de medición del valor razonable y requisitos de divulgación para su uso en las NIIF. Los requisitos están en gran medida alineados entre las NIIFs y los PCGA de Estados Unidos de América y no extienden el uso de la contabilidad a valor razonable, pero proporcionan orientación sobre la forma en que debe aplicarse donde su uso ya es requerido o permitido por otras normas dentro de las NIIFs o los PCGA de Estados Unidos de América. La Compañía está aún evaluando el impacto de esta norma y tiene la intención de adoptarla a más tardar en el período contable que inicia el 1 de enero de 2013.

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

(b) Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones emitidas pero no efectivas para períodos que inician o posteriores al 1 de enero de 2012 y que no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía (continuación)

Modificación de la NIC 1, Presentación de estados financieros con respecto a otras utilidades integrales. El principal cambio de esta modificación es un requisito para las entidades a agrupar las partidas presentadas en otras utilidades integrales sobre la base de si ellas son potencialmente reclasificables a resultados en un ejercicio posterior (ajustes por reclasificación). Este cambio es efectivo para ejercicios contables que inician posterior al 1 de julio de 2012. No se anticipa que tenga un impacto significativo en el Compañía.

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

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

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

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

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

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

Inversiones Disponibles para la Venta (continuación)

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

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

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

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

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

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

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

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

Propiedades, Mobiliario y Equipos (continuación)

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

Reconocimiento de Ingresos

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

Comisiones

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

Cuotas de mantenimiento

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

Interés

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

Venta de puestos

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

Distribución de Dividendos

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

Impuesto sobre la Renta

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

S. L.

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

Información de Segmentos
Un segmento del negocio es un componente identificable de la Compañía, encargado de suministrar un único producto o servicio, o bien un conjunto de ellos que se encuentran relacionados y que se caracteriza por estar sometido a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente a los que corresponden a otros segmentos del negocio dentro de la misma empresa. Un segmento geográfico es un componente identificable de la empresa encargado de suministrar productos o servicios dentro de un entorno económico específico, y que se caracteriza por estar sometido a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente a los que corresponden a otros componentes operativos que desarrollan su actividad en entornos diferentes. La Compañía sólo mantiene un segmento del negocio que es operar una bolsa de valores, el cual se desarrolla en la República de Panamá.

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

3. Administración de Riesgos Financieros

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

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

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

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

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(b) Riesgo de crédito e inversiones (continuación)

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

Los criterios de selección consideran primero diversificación por sectores económicos y grupos económicos. Estos criterios limitan las posiciones de determinado grupo a porcentajes fijos del patrimonio total y sus desviaciones temporales requieren aprobación del Comité de Inversiones.

El segundo criterio de selección de inversiones considera la rentabilidad y la liquidez de los emisores. Este criterio sólo permite inversión en títulos listados en la propia Bolsa con lo que se fija un estándar de transparencia y negociabilidad.

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

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

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

Por motivo de la reorganización legal corporativa la Bolsa de Valores de Panamá transfirió una parte sustancial de sus inversiones a Latinex, Inc., manteniendo en su mayoría en su portafolio sólo acciones comunes. Por esta razón al 31 de diciembre de 2012 esta regla no se cumple, al 31 de diciembre de 2012 se refleja un exceso en el sector no financiero, el cual fue aprobado por el Comité de Inversiones. El Comité de Inversiones de la Compañía Matriz debe establecer límites por tipo de instrumento financiero a nivel consolidado y por Subsidiarias.

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(b) Riesgo de crédito e inversiones (continuación)

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

En deuda soberana con grado de inversión; dos calificaciones; pagos periódicos de intereses y duración no mayor de 12 años.

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

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

(2) Riesgo de Crédito e Inversión por Sector: No se podrá invertir más del 50% del monto disponible total en ningún sector económico. Se reconocen cuatro sectores: financieros, no financieros, sector fondos mutuos y sector internacional. Para el sector internacional las inversiones deben ser en entidades con calificación de riesgo internacional de A como mínimo. Al 31 de diciembre de 2012, se refleja un exceso temporal en el sector no financiero.

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

	2012		2011	
Sector financiero	B/. 391,506	19%	B/. 170,980	12%
Sector no financiero	1,460,072	70%	924,039	65%
Sector internacional	-	0%	99,112	7%
Sector fondos mutuos	233,768	11%	222,881	16%
	B/. 2,085,346	100%	B/. 1,417,012	100%

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(c) Riesgo de liquidez

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

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra según la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance. Los saldos con vencimiento de menos de un año son iguales a su valor en libros, debido a que el efecto del descuento no es significativo.

	Menos de un Año	De 1 a 5 Años	Más de 5 Años
31 de diciembre de 2012			
Préstamos hipotecario	B/. 126,700	B/. 439,941	B/. 491,044
Intereses préstamo hipotecario	-	-	-
Gastos acumulados y retenciones por pagar	265,192	-	-
Impuesto sobre la renta por pagar	210,320	-	-
Dividendos e impuesto por pagar	1,720,493	-	-
Comisiones cobradas por anticipado	292,194	-	-
	B/. 2,614,899	B/. 439,941	B/. 491,044
31 de diciembre de 2011			
Gastos acumulados por pagar	B/. 220,257	B/. -	B/. -
Impuesto sobre la renta por pagar	258,874	-	-
Comisiones cobradas por anticipado	205,519	-	-
	B/. 684,650	B/. -	B/. -

Administración del Riesgo de Capital

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

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

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Administración del Riesgo de Capital (continuación)

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

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

Valor Razonable de los Instrumentos Financieros
La NIIF 7 establece una jerarquía de las técnicas de valoración en función de si el soporte de las técnicas de valoración es observable o no observable. Las observables reflejan los datos del mercado obtenidos de fuentes independientes las no observables reflejan la hipótesis de mercado de la Compañía. Estos dos tipos de soportes han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

- Nivel 1 - Precios que se cotizan (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos. Este nivel incluye los valores las acciones y títulos de deuda que se cotizan en bolsas de valores.

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

- Nivel 3 - Las informaciones del activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (soportes no observables). Este nivel incluye inversiones en acciones e instrumentos de deuda del mercado local.

Esta jerarquía requiere el uso de datos de mercado observables cuando estén disponibles. La Compañía considera que los precios de mercado de referencia y observables en sus valoraciones cuando sea posible.

3. Administración de Riesgo Financiero (Continuación)

Valor Razonable de los Instrumentos Financieros (continuación)

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

	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
31 de diciembre de 2012				
Inversiones disponibles para la venta	B/. 1,451,249	B/. 454,094	B/. 9,023	B/.1,914,366

	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
31 de diciembre de 2011				
Inversiones disponibles para la venta	B/. -	B/. -	B/.1,246,032	B/.1,246,032

A continuación se realiza una conciliación para aquellas inversiones disponibles para la venta que son medidas mediante una técnica de valuación cuyo soporte principal no está basado en datos observables del mercado, es decir, aquellas que fueron clasificados en el Nivel 3 de la jerarquía del valor razonable.

	2012	2011
Saldo al inicio del año	B/. 1,246,032	B/. 2,845,058
Utilidad total:		
En el estado de utilidad integral	377,740	319,655
Compras	-	1,656,433
Ventas y vencimientos	(9,406)	(985,191)
Transferencia a Nivel 1	(1,451,249)	-
Transferencia a Nivel 2	(154,094)	-
Transferencias de inversiones a Latinex, Inc. (Nota 6)	-	(2,589,923)
Saldo al final del año	B/. 9,023	B/. 1,246,032

4. Juicios Críticos

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

4. Juicios Críticos (Continuación)

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

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

5. Efectivo y Depósitos a Plazo

La Compañía mantiene cuentas de ahorro por B/.1,000,818 (2011: B/.747,839) que están incluidas en el rubro de efectivo, con tasas de interés entre 0.10% y 2.00% (2011: 0.45% y 2.25 %).

La Compañía mantiene depósitos a plazo fijo por B/.170,980 (2011: B/.170,980), con tasas de interés 3% (2011: 3%) y vencimiento en mayo del 2013.

Al 31 de diciembre de 2011 se transfirieron depósitos a plazo por B/.650,000 a Latinex, Inc. como parte del proceso de reestructuración de los activos financieros.

6. Inversiones Disponibles para la Venta

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

Tipo de Inversión	2012	2011
Acciones de capital	B/. 1,133,710	B/. 774,039
Valores comerciales negociables emitidos por compañías locales, con tasas de interés anual entre 3.25% y 3.75% y vencimientos hasta septiembre de 2013	200,519	-
Fondos mutuos y de inversión en renta fija	233,768	222,881
Bono corporativo emitido por compañía local, con tasas de interés anual entre 4.5% y 5.25% y vencimiento hasta el 25 de mayo de 2025	346,369	249,112
	B/. 1,914,366	B/. 1,246,032

6. Inversiones Disponibles para la Venta (Continuación)

En la Junta Directiva de 19 de mayo de 2011 se resolvió reestructurar los activos financieros de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., transfiriendo a Latinex, Inc. aquellos activos que no formaban parte de la operación esencial de los negocios. Al 31 de diciembre de 2011, se transfirieron activos financieros por B/.2,589,923 a Latinex, Inc., a valor de mercado, obteniendo una ganancia de B/.18,253. Esta operación fue pagada con la declaración de dividendos extraordinarios por B/.1,129,018 y una disminución del capital por B/.1,460,905.

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

	2012	2011
Saldo al inicio del año	B/. 1,246,032	B/. 3,057,578
Compras	300,000	1,656,433
Ventas y redenciones	(9,406)	(1,196,292)
Transferencias de inversiones a Latinex, Inc.	-	(2,589,923)
Cambio neto en el valor razonable	377,740	318,236
Saldo al final del año	B/. 1,914,366	B/. 1,246,032

7. Información por Segmento

Las comisiones son reconocidas por las transacciones diarias que realizan los puestos de bolsa para la compra y venta de valores. El 84% (2011: 75%) de los ingresos corresponden a comisiones, y los ingresos por inversiones representan el 2% (2011: 9%).

8. Ingresos Financieros

A continuación se presenta el detalle de los ingresos financieros:

	2012	2011
Intereses	B/. 30,531	B/. 72,757
Dividendos	47,069	34,950
Ganancias y pérdidas netas en ventas	-	22,303
	B/. 77,600	B/. 130,010

9. Propiedades, Mobiliario y Equipos, Neto

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

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

	31 de diciembre de 2011					
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliarios	Equipo de Computadoras	Equipo Rodante	Total
Saldo neto al inicio del año	B/. 269,782	B/. 2,011	B/. 15,909	B/. 4,379	B/. 1	B/. 292,082
Adiciones	-	2,201	6,786	11,651	-	20,638
Venta y descartes	-	-	(1)	-	-	(1)
Depreciación del año	(33,755)	(559)	(5,615)	(4,922)	-	(44,851)
Saldo neto al final del año	B/. 236,027	B/. 3,653	B/. 17,079	B/. 11,108	B/. 1	B/. 267,868
Al costo	B/. 506,062	B/. 67,661	B/. 138,383	B/. 703,621	B/. 11,500	B/. 1,427,227
Depreciación y amortización acumuladas	(270,035)	(64,008)	(121,304)	(692,513)	(11,499)	(1,159,359)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2011	B/. 236,027	B/. 3,653	B/. 17,079	B/. 11,108	B/. 1	B/. 267,868

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

10. Préstamo Hipotecario

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

A continuación se detalla el movimiento y saldo del préstamo hipotecario:

	2012
Saldo inicial	B/. -
Aumento	700,000
Pagos	(16,431)
	B/. 683,569

11. Otros Ingresos

Los otros ingresos se detallan como sigue:

	2012	2011
Alquileres de oficinas, correo y equipo	B/. 33,978	B/. 11,517
Certificaciones comisiones	135	15,165
Otros	20,912	14,080
	B/. 55,025	B/. 40,762

12. Gastos de Personal

Los gastos de personal se detallan de la siguiente manera:

	2012	2011
Salarios	B/. 311,503	B/. 255,806
Gastos de representación	124,132	111,160
Participación de utilidades	100,000	130,140
Prestaciones laborales	55,574	48,545
Indemnizaciones y prima de antigüedad	8,337	7,383
	B/. 599,546	B/. 553,034

Al 31 de diciembre de 2012, el total de colaboradores era de 16 (2011: 15).

13. Otros Gastos Administrativos

A continuación se detallan los otros gastos administrativos:

		2012		2011
Impuestos	B/.	63,302	B/.	83,246
Internacionalización - bolsa		10,700		42,967
Seguros		42,537		40,596
Luz y teléfono		31,099		31,021
Servicios electrónicos de información - Bloomberg		25,500		24,600
Tarifa de supervisión – Superintendencia del Mercado de Valores		100,675		65,324
Dietas		26,600		20,550
Mantenimiento PH		30,850		21,519
Honorarios profesionales		9,608		7,663
Asociaciones		15,912		15,480
Papelería y útiles de oficina		5,312		3,297
Cuotas y suscripciones		989		582
Gastos legales		21,281		6,608
Auditoría		13,155		12,837
Mantenimiento		15,881		11,930
Mantenimiento de software		9,577		15,542
Publicidad		7,492		2,070
Viajes al exterior		26,226		11,270
Gastos bancarios		2,366		2,619
Reuniones, charlas y eventos		12,715		13,757
Alquiler		1,931		1,995
Aseo		1,601		1,374
Cafetería		1,730		1,455
Transporte y gasolina		4,442		3,530
Entrenamiento, cursos y seminarios		26,594		19,943
Mobiliario menor		1,273		1,073
Gasto de intereses sobre préstamo hipotecario		22,157		-
Donaciones		34,375		4,400
Gastos de organización fusión (Nota 1)		-		25,219
Otros		28,598		27,727
	B/.	594,478	B/.	520,194

14. Impuesto sobre la Renta

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

	2012	2011
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 2,201,524	B/. 1,186,297
Menos: Aporte de indemnización	(200,752)	-
Menos: Ingresos exentos y/o no gravables	(77,599)	(130,010)
Mas: Gastos no deducibles de acuerdo a nueva ley fiscal	30,648	60,125
Renta neta gravable	B/. 1,953,821	B/. 1,116,412
Impuesto sobre la renta causado 25%	B/. 488,455	B/. 279,103
Impuesto del año anterior	(230)	-
Impuesto sobre la renta	B/. 488,225	B/. 279,103

Las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen un millón quinientos mil balboas anuales (B/.1,500,0000) pagarán el impuesto sobre la renta sobre el cálculo que resulte mayor entre:

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

Por los períodos terminados al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Compañía realizó ambos cálculos y determinó el impuesto sobre la renta en base al método tradicional.

Según regulaciones vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2012.

15. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

La Compañía es miembro de un grupo de empresas que operan bajo una administración común y con las cuales mantiene relaciones comerciales.

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

	2012	2011
Saldos:		
Inversiones disponibles para la venta	B/. 975,645	B/. 650,430
Reserva de revalorización de valores disponibles para la venta	B/. 775,100	B/. 449,885
Dividendos por pagar	B/. 1,720,493	B/. -
Transacciones:		
Compensación al personal clave	B/. 426,126	B/. 385,841
Ingresos por inversiones	B/. 27,101	B/. 19,660

16. Dividendos Declarados

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

Tipo de Dividendo	Dividendo Declarado	Fecha de Declaración	Fecha de Pago
2012			
Ordinario	B/. 900,000	16 de febrero de 2012	Semestral
Ordinario	1,713,298	31 de diciembre de 2012	Trimestral
Ordinario	7,195	31 de diciembre de 2012	Anual
	B/. 2,620,493		
2011			
Ordinario	B/. 420,342	17 de marzo de 2011	Anual
Extraordinario	1,055,348	17 de junio de 2011	Anual
Extraordinario	750,000	17 de junio de 2011	Anual
Extraordinario	202,368	30 de noviembre de 2011	Anual
	B/. 2,428,058		

El pago de los dividendos extraordinarios se realizó a través de la transferencia de las inversiones de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. a Latinex, Inc. (Véase Notas 5 y 6).

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

17. Contingencia

Al 31 de diciembre de 2012, existe una demanda de Reconvención propuesta por AGB Cambios, S. A. vs. Bolsa de Valores de Panamá, S. A. (la "Bolsa") en el Juzgado Décimo Cuarto de Circuito Civil de Panamá como consecuencia de la demanda judicial interpuesta a esa Sociedad por Bolsa de Valores de Panamá, S. A. El monto de la demanda es de ciento ochenta mil balboas (B/.180,000), por supuestos daños y perjuicios causados por la interposición de la demanda citada y de la medida cautelar ejecutada.

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

En opinión de la Administración de la Compañía y de los asesores legales de Bolsa de Valores de Panamá, S. A., y con base en los elementos aportados, consideran que la demanda impuesta contra la Compañía adolece de razones o motivos suficientes para que se acceda a la misma.