SUPERVAL 28AGO'17AM10:35

CONS: 96073

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Informe y Estados Financieros
30 de junio de 2017

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Información General
30 de junio de 2017

Dignatarios

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

Domicilio Social

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

Bancos

Banco General, S. A.
Banco Panamá, S. A.
Citibank, N. A.
Global Bank Corporation

Auditores

PricewaterhouseCoopers Panamá

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Índice para los Estados Financieros
30 de junio de 2017

	Páginas
Informe de Revisión	1
Estados Financieros Interinos:	
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Resultados	5
Estado de Utilidad Integral	6
Estado de Cambios en el Patrimonio	7
Estado de Flujos de Efectivo	8
Notas a los Estados Financieros	9 - 27

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 30 de junio de 2017 y de los estados conexos de utilidades integrales de cambios en el patrimonio, 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 30 de junio de 2017, 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)**

23 de Agosto de 2017
República de Panamá

Seidy León B.
Seidy León

CPA No. 0428

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Estado de Situación Financiera
Al 30 de junio de 2017
(Cifras en balboas)

	Junio 2017	Diciembre 2016
Activos		
Efectivo y cuentas de ahorro (Nota 5)	546,544	728,505
Inversiones disponibles para la venta (Notas 6 y 14)	671,435	609,886
Intereses por cobrar	2,551	2,496
Cuentas por cobrar, neto	95,152	57,449
Gastos pagados por anticipado	38,191	23,596
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	167,383	75,697
Propiedades, mobiliario y equipos, neto (Nota 7)	632,060	629,095
Fondo de cesantía, neto	130,577	133,249
Depósitos de garantía y otros activos	480	480
Total de activos	2,284,373	2,260,453
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Gastos acumulados y retenciones por pagar	380,296	100,120
Impuesto sobre la renta por pagar	177,349	-
Dividendos por pagar (Notas 14 y 15)	-	1,085,878
Comisiones cobradas por anticipado	299,876	266,559
Total de pasivos	857,521	1,452,557
Contingencia (Nota 16)		
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	371,765	307,896
Utilidades no distribuidas	555,087	-
Total de patrimonio	1,426,852	807,896
Total de pasivos y patrimonio	2,284,373	2,260,453

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Estado de Resultados
Al 30 de junio de 2017
(Cifras en balboas)

	Junio 2017	Junio 2016
Ingresos		
Comisiones (Nota 8)	1,138,998	1,505,198
Cuotas de mantenimiento	109,066	129,612
Ingresos financieros (Nota 9)	26,745	21,802
Inscripciones de empresas y emisiones	13,190	12,130
Ingresos por venta de puestos	315,000	-
Foro de Inversionistas	72,000	-
Otros (Nota 10)	10,351	39,023
Total de ingresos	1,685,350	1,707,765
Gastos Generales y Administrativos		
Gastos de personal (Notas 11 y 14)	499,597	444,105
Depreciación y amortización (Nota 7)	69,382	63,294
Foro de Inversionistas	30,135	825
Seguro	47,719	27,931
Tarifa de supervisión	40,166	62,692
Otros gastos (Nota 12)	265,915	257,465
Total de gastos generales y administrativos	952,914	856,312
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	732,436	851,453
Impuesto sobre la renta (Nota 13)	(177,349)	(208,428)
Utilidad neta	555,087	643,025

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Estado de Utilidad Integral
Al 30 de junio de 2017
(Cifras en balboas)

	Junio 2017	Junio 2016
Utilidad neta	555,087	643,025
Otras partidas de utilidad integral:		
Partidas que pueden ser subsecuentemente reclasificadas a resultados:		
Ganancia (pérdida) realizada transferida a estado de resultados	63,869	1,352
Cambio neto en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	63,869	1,352
Total de utilidad integral	618,956	644,377

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Al 30 de junio de 2017
(Cifras en balboas)

	Acciones Comunes	Reserva de Revalorización de Inversiones Disponibles para la Venta	Utilidades No Distribuidas	Total
Saldo al 1 de enero de 2017	500,000	307,896	-	807,896
Utilidad Integral				
Utilidad neta	-	-	555,087	555,087
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	63,869	-	63,869
Total de utilidad integral	-	63,869	555,087	618,956
Saldo al 30 de Junio de 2017	500,000	371,765	555,087	1,426,852
Saldo al 1 de enero de 2016	500,000	294,804	-	794,804
Utilidad Integral				
Utilidad neta	-	-	643,025	643,025
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	1,352	-	1,352
Total de utilidad integral	-	1,352	643,025	644,377
Saldo al 30 de Junio de 2016	500,000	296,156	643,025	1,439,181

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo
Al 30 de junio de 2017
(Cifras en balboas)

	Junio 2017	Junio 2016
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	732,436	851,453
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	69,382	63,294
Ingresos por intereses y dividendos	(26,745)	(21,802)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar	(37,703)	39,247
Disminución en gastos pagados por anticipado	(106,281)	(170,170)
Aumento en gastos acumulados y retenciones por pagar	280,176	(59,610)
Aumento en comisiones cobradas por anticipado	33,317	24,094
Aportes al fondo de cesantía, neto	2,672	2,760
Intereses y dividendos recibidos	26,690	23,438
Impuesto sobre la renta pagado	-	(70,286)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	973,944	682,418
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Ventas y redenciones de valores disponibles para la venta	2,320	200,000
Compra de propiedad, mobiliario y equipo	(72,347)	(18,638)
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de inversión	(70,027)	181,362
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Dividendos pagados y efectivo utilizado en las actividades de financiamiento	(1,085,878)	(1,400,271)
(Disminución) aumento neto en el efectivo	(181,961)	(536,491)
Efectivo al inicio del año	728,505	1,249,425
Efectivo al final del año	546,544	712,934

Las notas adjuntas forman 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, la Compañía fue autorizada a operar una bolsa de valores en la República de Panamá.

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

Gobierno Corporativo

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

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

1. Información General (Continuación)

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

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

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

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

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

Comité de Ética y Cumplimiento: Su principal función es planificar, coordinar y velar por el cumplimiento de la legislación vigente en materia de Prevención de Blanqueo de Capitales, Financiamiento del Terrorismo y Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, así como velar que los Miembros y Emisores de Valores cumplan con todas las Reglas Internas de la Bolsa. Estará integrado por al menos tres (3) directores y por personas que no forman parte de la Junta Directiva pero que tienen la experiencia y/o conocimiento necesario para cumplir con las funciones y responsabilidades. Todos los miembros tienen derecho a voz y voto.

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

1. Información General (Continuación)

Directores, Directores Independientes y Ejecutivos

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

En reunión del 04 de mayo de 2017, la Asamblea de Accionistas aprobó la modificación al pacto social, con el fin de integrar, como mínimo, dos (2) Directores Independientes a la Junta Directiva de la Compañía.

Reglamento Interno

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

Código de Ética y Conducta

La Compañía ha adoptado un Código 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.

Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Junta Directiva el 23 de agosto de 2017.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

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

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

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

Nuevas Normas y Enmiendas Adoptadas por la Compañía
No hay normas y enmiendas adoptadas por primera vez para el año que inició el 1 de enero de 2017 que hayan tenido un impacto material en los estados financieros de la Compañía.

Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía
Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado el 31 de diciembre de 2016, y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía. La evaluación del impacto de estas nuevas normas se presenta a continuación:

- NIIF 9 - Instrumentos Financieros. La NIIF 9 se refiere a la clasificación, reconocimiento, medición y baja de los activos financieros y pasivos financieros e introduce nuevas reglas para la contabilidad de cobertura. En julio de 2014, el IASB realizó cambios adicionales en las reglas de clasificación y medición, y también introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan ahora la nueva norma de instrumentos financieros. La Compañía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

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

Base de Preparación (continuación)

Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía (continuación)

- NIIF- 15 Ingresos de contratos con Clientes - El IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta norma reemplazará la NIC 18, que abarca contratos de bienes y servicios y la NIC 11 que cubre los contratos de construcción. La nueva norma se basa en el principio de que los ingresos se reconocen cuando el control del bien o servicio es transferido a un cliente, por lo que el concepto de control sustituye al concepto actual de los riesgos y beneficios. La Norma permite un enfoque retrospectivo modificado para la adopción. Bajo este enfoque las entidades reconocerán ajustes transitorios en las utilidades no distribuidas en la fecha de la aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo se necesitará aplicar las nuevas reglas a los contratos que no se han completado en la fecha de la aplicación inicial. La Administración está evaluando el impacto de esta nueva norma actualmente, y no se puede estimar el impacto de la adopción de esta norma en los estados financieros consolidados. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

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

Activos Financieros

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

Cuentas por Cobrar

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

p.h.

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

Inversiones Disponibles para la Venta

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

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

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

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

Propiedades, Mobiliario y Equipos

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

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

La vida útil de los activos es revisada y ajustada, si es apropiado, a la fecha de cada estado de situación financiera.

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

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

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

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

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

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

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

Dividendos
Los dividendos sobre las inversiones disponibles para la venta son reconocidos netos de impuesto en el estado de resultados, cuando se establece el derecho de la entidad de recibir el pago.

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

Venta de Puestos
La venta de puestos se reconoce como ingreso en base a los términos y condiciones del contrato.

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

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

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

Unidad Monetaria
Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), 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, riesgo de liquidez y riesgo de capital. El programa global de administración de riesgo se enfoca en la falta de previsibilidad de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos adversos potenciales en el desempeño financiero de la Compañía.

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

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(b) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es administrado a nivel de la Compañía. El riesgo de crédito se origina en los instrumentos de renta fija incluidos en las inversiones disponibles para la venta y cuentas por cobrar.

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

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

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

El segundo criterio de selección de inversiones considera la rentabilidad y la liquidez de los emisores. Este criterio permite invertir en valores listados en la Bolsa de Valores de Panamá el 75% de las inversiones. Sólo se permite invertir hasta un máximo del 25% del portafolio en inversiones extranjeras con grado de inversión.

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

	Junio 2017		Diciembre 2016	
Sector fondos mutuos	215,091	100%	213,789	100%
	215,091	100%	213,789	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 activos y pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra según la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance.

	Menos de un año	1 a 5 años	Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
30 de junio de 2017					
Activos					
Efectivo y cuentas de ahorros	546,544	-	-	-	546,544
Inversiones disponibles para la venta	-	-	-	671,435	671,435
Intereses por cobrar	2,551	-	-	-	2,551
Cuentas por cobrar, neto	95,152	-	-	-	95,152
Gastos pagados por anticipado	38,191	-	-	-	38,191
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	167,383	-	-	-	167,383
Propiedades, mobiliario y equipos, neto	10,181	106,039	515,840	-	632,060
Fondo de cesantía, neto	-	-	-	130,577	130,577
Depósitos de garantía y otros activos	-	-	-	480	480
	860,002	106,039	515,840	802,492	2,284,373
Pasivos					
Gastos acumulados y retenciones por pagar	380,296	-	-	-	380,296
Impuesto sobre la renta por pagar	177,349	-	-	-	177,349
Comisiones cobradas por anticipado	299,876	-	-	-	299,876
	857,521	-	-	-	857,521

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(c) Riesgo de liquidez (continuación)

	Menos de un año	1 a 5 años	Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
31 de diciembre de 2016					
Activos					
Efectivo y cuentas de ahorros	728,505	-	-	-	728,505
Inversiones disponibles para la venta	-	-	-	609,886	609,886
Intereses por cobrar	2,496	-	-	-	2,496
Cuentas por cobrar, neto	57,449	-	-	-	57,449
Gastos pagados por anticipado	23,596	-	-	-	23,596
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	75,697	-	-	-	75,697
Propiedades, mobiliario y equipos, neto	13,319	36,732	579,044	-	629,095
Fondo de cesantía, neto	-	-	-	133,249	133,249
Depósitos de garantía y otros activos	-	-	-	480	480
	901,062	36,732	579,044	743,615	2,260,453
Pasivos					
Gastos acumulados y retenciones por pagar	100,120	-	-	-	100,120
Dividendos por pagar	1,085,878	-	-	-	1,085,878
Comisiones cobradas por anticipado	266,559	-	-	-	266,559
	1,452,557	-	-	-	1,452,557

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)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

Administración del Riesgo de Capital (continuación)

El Decreto ley 1 de 8 de julio de 1999 (Ley de Valores), sus reformas y el Artículo 4 del Acuerdo No.7-2003 exige que las entidades auto reguladas que funcionen en Panamá tengan un capital mínimo de doscientos cincuenta mil balboas (B/.250,000). La Compañía mantiene un monto de capital superior a sus requisitos y no tiene un endeudamiento relevante más que los provenientes del giro comercial normal.

No obstante lo anterior, la Compañía procura mantener un nivel de capital para poder sufragar sus gastos de expansión e innovación tecnológica.

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

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

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

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

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

	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
30 de junio de 2017				
Inversiones disponibles para la venta	667,353	-	4,082	671,435
31 de diciembre de 2016				
Inversiones disponibles para la venta	603,484	-	4,082	609,886

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Valor Razonable de los Instrumentos Financieros (continuación)
La metodología de valor razonable de los instrumentos financieros que mantiene la Compañía clasificados según su nivel de jerarquía de valor razonable:

Nivel 1 - Se usan los precios sin ajustar de compras y ventas que se reportan en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. al cierre del 30 de junio de 2017. Este nivel incluye las acciones y fondos que marcaron por encima del 54% de actividad bursátil.

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

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

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

4. Juicios Críticos

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

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

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

4. Juicios Críticos (Continuación)

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

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

5. Efectivo y Cuentas de Ahorro

La Compañía mantiene cuentas de ahorro por B/.201,763 (2016: B/.591,296) que están incluidas en el rubro de efectivo, con tasas de interés entre 0.10% y 2.00% (2016: 0.10% y 2.00%).

El valor razonable para efectivo y cuentas de ahorro es similar al valor en libros por su naturaleza a corto plazo.

6. Inversiones Disponibles para la Venta

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

Tipo de Inversión	Junio 2017	Diciembre 2016
Acciones de capital	456,344	396,097
Fondos mutuos y de inversión en renta fija	215,091	213,789
	671,435	609,886

6. Inversiones Disponibles para la Venta (Continuación)

El 6 de abril de 2015, 433,620 acciones comunes Tipo "A" de Latinex Holdings, Inc. fueron vendidas a Latinex, Inc., a valor de mercado, generando una ganancia de capital de B/.576,718, la cual está reconocida como ingresos por inversiones en el estado de resultados.

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

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

	Junio 2017	Diciembre 2016
Saldo al inicio del año	609,886	796,794
Compras	-	-
Ventas	(2,320)	-
Ganancia en ventas (Nota 14)	-	-
Transferencia de inversiones a Latinex, Inc.	-	(200,000)
Cambio en el valor razonable	63,869	13,092
	671,435	609,886

7. Propiedades, Mobiliario y Equipos, Neto

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

	30 de junio de 2017					
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliarios	Equipo de Computadoras	Equipo Rodante	Total
Saldo neto al inicio del año	533,071	12,327	47,054	35,805	838	629,095
Adiciones	-	-	9,028	15,206	48,900	73,134
Ventas y Descartes	-	-	-	(787)	-	(787)
Depreciación del año	(47,550)	(1,528)	(4,708)	(9,665)	(5,931)	(69,382)
Saldo neto al final del año	485,521	10,799	51,374	40,559	43,807	632,060
Al costo	1,242,904	85,781	199,623	829,742	65,650	2,423,700
Depreciación y amortización acumuladas	(757,383)	(74,982)	(148,249)	(789,183)	(21,843)	(1,791,640)
Saldo neto al 30 de junio de 2017	485,521	10,799	51,374	40,559	43,807	632,060

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

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

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

8. Información por Actividad

Las comisiones son reconocidas por las transacciones diarias que realizan los puestos de bolsa para la compra y venta de valores. El 68% (2016: 88%) de los ingresos corresponden a comisiones, y los ingresos por inversiones representan el 2% (2016: 1%).

9. Ingresos Financieros

A continuación se presenta el detalle de los ingresos financieros:

	Junio 2017	Junio 2016
Intereses	6,603	8,130
Dividendos	20,142	13,672
	26,745	21,802

10. Otros Ingresos

Los otros ingresos se detallan como sigue:

	Junio 2017	Junio 2016
Alquileres de oficinas, corro y equipo	-	27,998
Sanciones	-	1,000
Otros	10,351	10,025
	10,351	39,023

11. Gastos de Personal

Los gastos de personal se detallan de la siguiente manera:

	Junio 2017	Junio 2016
Salarios	224,290	194,493
Gastos de representación	135,801	116,404
Participación de utilidades	85,000	84,545
Prestaciones laborales	47,248	42,256
Indemnizaciones y prima de antigüedad	7,258	6,407
	499,597	444,105

Al 30 de junio de 2017, el total de colaboradores era de 22 (2016: 23).

12. Otros Gastos

A continuación se detallan los otros gastos:

	Junio 2017	Junio 2016
Proyectos especiales	40,000	40,866
Impuestos	26,109	25,184
Dietas	23,050	23,050
Luz y teléfono	21,828	17,459
Mantenimiento	21,600	22,410
Reuniones, charlas y eventos	20,161	10,143
Asociaciones	19,101	9,909
Mantenimiento PH	17,105	27,133
Servicios electrónicos de información - Bloomberg	13,440	13,440
Donaciones	10,300	2,205
Auditoría	9,079	9,775
Honorarios profesionales	8,645	15,633
Viajes al exterior	7,288	6,761
Entrenamiento, cursos y seminarios	5,924	7,054
Publicidad	3,474	5,039
Gastos legales	3,196	1,607
Papelería y útiles de oficina	2,675	1,570
Transporte y gasolina	1,768	3,803
Gastos bancarios	1,731	1,059
Alquiler	1,606	1,127
Aseo	1,278	1,044
Mobiliario menor	1,099	916
Cafetería	796	615
Cuotas y suscripciones	521	461
Otros	4,141	9,202
	265,915	257,465

13. Impuesto sobre la Renta

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

	Junio 2017	Junio 2016
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	732,436	851,453
Menos: Ingresos exentos y/o no gravables	(26,745)	(21,802)
Más: Gastos no deducibles	3,706	4,061
Renta neta gravable	709,397	833,712
Impuesto sobre la renta causado 25%	177,349	208,428

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

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

Para los años terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015, 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 2016.

14. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	Junio 2017	Diciembre 2016
Saldos		
Inversiones disponibles para la venta	271,013	216,810
Reserva de revalorización de valores disponibles para la venta	230,904	176,701
Dividendos por pagar	-	1,085,878
Transacciones		
Compensación al personal clave	399,677	347,512
Ingresos por inversiones	10,841	4,336

15. Dividendos Declarados

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

Tipo de Dividendo	Dividendo Declarado	Dividendo por Acción	Fecha de Declaración	Fecha de Pago
2016				
Ordinario	1,085,878	2,172	31 de diciembre de 2016	Semestral

16. Contingencia

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