Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Informe y Estados Financieros
31 de marzo de 2018

wyp s.r.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Información General
31 de marzo de 2018

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
31 de marzo de 2018

	Páginas
Informe de Revisión	1 -3
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 - 26

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 marzo de 2018 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 31 de marzo de 2018, 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)**

24 de mayo de 2018
República de Panamá

Seidy León B.
Seidy León

CPA No. 0428

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Estado de Situación Financiera
Al 31 de marzo de 2018
(Cifras en balboas)

	Marzo 2018	Diciembre 2017
Activos		
Efectivo y cuentas de ahorro (Nota 5)	673,769	699,941
Inversiones disponibles para la venta (Notas 6 y 14)	693,244	684,813
Intereses por cobrar	2,669	2,691
Cuentas por cobrar, neto	42,024	33,296
Gastos pagados por anticipado	51,836	25,605
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	35,716	35,716
Propiedades, mobiliario y equipos, neto (Nota 7)	1,035,020	954,098
Fondo de cesantía, neto	133,976	133,974
Depósitos de garantía y otros activos	80	80
Total de activos	2,668,334	2,570,214
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Gastos acumulados y retenciones por pagar	180,826	196,103
Impuesto sobre la renta por pagar	46,954	-
Dividendos por pagar (Notas 14 y 15)	1,071,480	1,165,882
Comisiones cobradas por anticipado	329,572	323,086
Total de pasivos	1,628,832	1,685,071
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	393,574	385,143
Utilidades no distribuidas	145,928	-
Total de patrimonio	1,039,502	885,143
Total de pasivos y patrimonio	2,668,334	2,570,214

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Estado de Resultados
Al 31 de marzo de 2018
(Cifras en balboas)

	Marzo 2018	Marzo 2017
Ingresos		
Comisiones (Nota 8)	580,596	589,332
Cuotas de mantenimiento	52,609	50,368
Ingresos financieros (Notas 9 y 14)	7,158	10,105
Inscripciones de empresas y emisiones	6,325	6,205
Foro de Inversionistas	6,500	-
Otros (Nota 10)	5,409	5,143
Total de ingresos	658,597	661,153
Gastos Generales y Administrativos		
Gastos de personal (Notas 11 y 14)	258,354	238,603
Depreciación y amortización (Nota 7)	39,973	34,612
Foro de inversionistas	18,804	-
Seguro	21,539	23,734
Tarifa de supervisión	18,531	20,052
Otros gastos administrativos (Nota 12)	108,514	153,848
Total de gastos generales y administrativos	465,715	470,849
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	192,882	190,304
Impuesto sobre la renta (Nota 13)	(46,954)	(45,646)
Utilidad neta	145,928	144,658

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Estado de Utilidad Integral
Al 31 de marzo de 2018
(Cifras en balboas)

	Marzo 2018	Marzo 2017
Utilidad neta	145,928	144,658
Otras Partidas de Utilidad Integral:		
Partidas que pueden ser subsecuentemente reclasificadas a resultados:		
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	8,431	24,250
Total de utilidad integral	154,359	168,908

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Al 31 de marzo de 2018
(Cifras en balboas)

	Acciones Comunes	Reserva de Revalorización de Inversiones Disponibles para la Venta	Utilidades No Distribuidas	Total
Saldo al 1 de enero de 2018	500,000	385,143	-	885,143
Utilidad Integral				
Utilidad neta	-	-	145,928	145,928
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	8,431	-	8,431
Total de utilidad integral	-	8,431	145,928	154,359
Saldo al 31 de marzo de 2018	500,000	393,574	145,928	1,039,502
Saldo al 1 de enero de 2017	500,000	307,896	-	807,896
Utilidad Integral				
Utilidad neta	-	-	144,658	144,658
Cambio neto en el valor razonable de inversiones disponibles para la venta (Nota 6)	-	24,250	-	24,250
Total de utilidad integral	-	24,250	144,658	168,908
Saldo al 31 de marzo de 2017	500,000	332,146	144,658	976,804

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo
Al 31 de marzo de 2018
(Cifras en balboas)

	Marzo 2018	Marzo 2017
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	192,882	190,304
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	39,973	34,612
Ingresos por intereses y dividendos	(7,158)	(10,105)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Disminución en cuentas por cobrar	(8,728)	2,566
Disminución en gastos pagados por anticipado	(26,231)	(28,336)
Disminución en gastos acumulados y retenciones por pagar	(15,277)	51,645
Disminución en comisiones cobradas por anticipado	6,486	23,733
Aportes al fondo de cesantía, neto	(2)	3,535
Intereses y dividendos recibidos	7,180	10,107
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	189,125	278,061
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Ventas y redenciones de valores disponibles para la venta	-	2,320
Compra de mobiliario y equipo, neto	(120,895)	(52,676)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(120,895)	(50,356)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Dividendos pagados y efectivo utilizado en las actividades de financiamiento	(94,402)	(434,893)
Disminución neta en el efectivo	(26,172)	(207,188)
Efectivo al inicio del año	699,941	728,505
Efectivo al final del año	673,769	521,317

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.

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

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

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

1. Información General (Continuación)

Gobierno Corporativo (continuación)

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

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

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

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

Directores, Directores Independientes y Ejecutivos
Los Directores y Directores Independientes de la Compañía no son directa ni indirectamente, ni individual, ni conjuntamente propietarios efectivos de un número controlador de acciones comunes de la Compañía Matriz. Ningún Director ni Director Independiente en forma directa o indirecta es un proveedor de importancia de bienes o servicios a la Compañía; sin embargo, algunos Directores son ejecutivos de sociedades con relaciones sustanciales con la Compañía y sus Subsidiarias. Los ejecutivos de las Subsidiarias son independientes de los Directores y de los accionistas.

En reunión del 4 de mayo de 2017, la Asamblea de Accionistas aprobó la modificación al pacto social, con el fin de integrar, como mínimo, dos (2) Directores Independientes a la Junta Directiva de la Compañía.

1. Información General (Continuación)

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 Ética y 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 24 de mayo de 2018.

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

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 2018 que hayan tenido un impacto material en los estados financieros de la Compañía.

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

Base de Preparación (continuación)
Nuevas Normas y Enmiendas aún no Adoptadas por la Compañía
Nuevas normas y enmiendas a normas contables que han sido publicadas, pero no son mandatorias para el que iniciò el 01 de enero de 2018, 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. 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. No se espera que la nueva norma tenga un impacto en la clasificación de activos y pasivos.

- 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. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada. La Administración ha estimado que el impacto de la adopción de esta norma no será significativa.

No existen otras normas y enmiendas 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.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)
Cuentas por Cobrar

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, ésta será reversada afectando el estado de los 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 los resultados del año corriente.

Las compras y ventas recibidas de los valores disponibles para la venta son reconocidas a la fecha de valor, siendo esta la fecha en que el activo es entregado o recibido por la unidad.

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.

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

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.

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

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

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

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

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

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

Reconocimiento de Ingresos (continuación)

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

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

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

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

3. Administración de Riesgos Financieros

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

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

(b) Riesgo de crédito
El riesgo de crédito es administrado a nivel de la Compañía. El riesgo de crédito se origina en los instrumentos de renta fija incluidos en 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 recae 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 el 75% de las inversiones en valores listados en la Bolsa de Valores de Panamá. Sólo se permite invertir hasta un máximo del 25% del portafolio en inversiones extranjeras con grado de inversión.

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(b) Riesgo de crédito (continuación)
A continuación se detallan las inversiones incluyendo los depósitos por sector económico:

	Marzo 2018		Diciembre 2017	
Sector fondos mutuos	211,917	100%	214,541	100%

(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 1 año	1 a 5 años	Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
31 de marzo de 2018					
Activos					
Efectivo y cuentas de ahorros	673,769	-	-	-	673,769
Inversiones disponibles para la venta	-	-	-	693,244	693,244
Intereses por cobrar	2,669	-	-	-	2,669
Cuentas por cobrar, neto	42,024	-	-	-	42,024
Gastos pagados por anticipado	51,836	-	-	-	51,836
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	35,716	-	-	-	35,716
Propiedades, mobiliario y equipos, neto	32,077	143,855	859,088	-	1,035,020
Fondo de cesantía, neto	-	-	-	133,976	133,976
Depósitos de garantía y otros activos	-	-	-	80	80
	838,091	143,855	859,088	827,300	2,668,334
Pasivos					
Gastos acumulados y retenciones por pagar	180,826	-	-	-	180,826
Impuesto sobre la renta por pagar	46,954	-	-	-	46,954
Dividendos por pagar	1,071,480	-	-	-	1,071,,480
Comisiones cobradas por anticipado	329,572	-	-	-	329,572
	1,628,832	-	-	-	1,628,832

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(c) Riesgo de liquidez (continuación)

	Menos de 1 año	1 a 5 años	Más de 5 años	Sin Vencimiento	Total
31 de diciembre de 2017					
Activos					
Efectivo y cuentas de ahorros	699,941	-	-	-	699,941
Inversiones disponibles para la venta	-	-	-	684,813	684,813
Intereses por cobrar	2,691	-	-	-	2,691
Cuentas por cobrar, neto	33,296	-	-	-	33,296
Gastos pagados por anticipado	25,605	-	-	-	25,605
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	35,716	-	-	-	35,716
Propiedades, mobiliario y equipos, neto	40,740	155,849	757,509	-	954,098
Fondo de cesantía, neto	-	-	-	133,974	133,974
Depósitos de garantía y otros activos	-	-	-	80	80
	837,989	155,849	757,509	818,867	2,570,214
Pasivos					
Gastos acumulados y retenciones por pagar	196,103	-	-	-	196,103
Dividendos por pagar	1,165,882	-	-	-	1,165,882
Comisiones cobradas por anticipado	323,086	-	-	-	323,086
	1,685,071	-	-	-	1,685,071

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

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

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

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

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

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 clasificados según su nivel de jerarquía del valor razonable:

	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
31 de marzo de 2018				
Inversiones disponibles para la venta	689,163	-	4,081	693,244
31 de diciembre de 2017				
Inversiones disponibles para la venta	680,732	-	4,081	684,813

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

Nivel 1 - Se usan los precios sin ajustar de compras y ventas que se reportan en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. al cierre del 31 de marzo de 2018. Este nivel incluye las acciones y fondos que marcaron por encima del 58% de actividad bursátil.

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Valor Razonable de los Instrumentos Financieros (continuación)
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

El efectivo y depósito en bancos se resumen a continuación:

	Marzo 2018	Diciembre 2017
Efectivo en caja	500	500
Cuenta corrientes	233,351	471,435
Cuenta de ahorros	439,918	228,006
	673,769	699,941

6. Inversiones Disponibles para la Venta

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

	Marzo 2018	Diciembre 2017
Tipo de Inversión		
Acciones de capital	481,326	470,272
Fondos mutuos y de inversión en renta fija	211,918	214,541
	693,244	684,813

6. Inversiones Disponibles para la Venta (Continuación)

El movimiento de las inversiones disponibles para la venta se presenta a continuación:

	Marzo 2018	Diciembre 2017
Saldo al inicio del año	684,813	609,886
Ventas	-	(2,320)
Cambio en el valor razonable	8,431	77,247
Saldo al final del año	693,244	684,813

7. Propiedades, Mobiliario y Equipos, Neto

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

	31 de marzo de 2018					
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario	Equipo de Computadoras	Equipo Rodante	Total
Saldo neto al inicio del año	437,972	12,424	101,061	364,946	37,695	954,098
Adiciones	-	11,042	1,768	108,085	-	120,895
Ventas y descartes	-	-	-	-	-	-
Depreciación del año	(23,775)	(846)	(6,975)	(5,321)	(3,056)	(39,973)
Saldo neto al final del año	414,197	22,620	95,854	467,710	34,639	1,035,020
Al costo	1,242,904	99,857	252,730	1,273,517	65,650	2,934,658
Depreciación y amortización acumuladas	(828,707)	(77,237)	(156,876)	(805,807)	(31,011)	(1,899,638)
Saldo neto al 31 de marzo de 2018	414,197	22,620	95,854	467,710	34,639	1,035,020

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

	31 de diciembre de 2017					
	Edificio	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario	Equipo de Computadoras	Equipo Rodante	Total
Saldo neto al inicio del año	533,071	12,327	47,054	35,805	838	629,095
Adiciones	-	3,035	64,891	350,897	48,900	467,723
Ventas y descartes	-	-	(270)	(788)	-	(1,058)
Depreciación del año	(95,099)	(2,938)	(10,614)	(20,968)	(12,043)	(141,662)
Saldo neto al final del año	437,972	12,424	101,061	364,946	37,695	954,098
Al costo	1,242,904	88,816	250,961	1,165,432	65,650	2,813,763
Depreciación y amortización acumuladas	(804,932)	(76,392)	(149,900)	(800,486)	(27,955)	(1,859,665)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2017	437,972	12,424	101,061	364,946	37,695	954,098

De acuerdo al avaluó realizado el 3 de mayo de 2016, el valor de 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, de compra y venta de valores. El 88% (2017: 89%) de los ingresos corresponden a comisiones, y los ingresos por inversiones representan el 1% (2017: 2%).

9. Ingresos Financieros

A continuación se presenta el detalle de los ingresos financieros:

	Marzo 2018	Marzo 2017
Intereses	2,981	3,390
Dividendos	4,177	6,715
	7,158	10,105

10. Otros Ingresos

Los otros ingresos se detallan como sigue:

	Marzo 2018	Marzo 2017
Ventas de manuales y suscripción	4,494	4,503
Otros	915	640
	5,409	5,143

11. Gastos de Personal

Los gastos de personal se detallan de la siguiente manera:

	Marzo 2018	Marzo 2017
Salarios	115,721	107,673
Gastos de representación	73,929	62,860
Participación de utilidades	42,500	42,500
Prestaciones laborales	22,608	22,035
Indemnizaciones y prima de antigüedad	3,596	3,535
	258,354	238,603

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

12. Otros Gastos

A continuación se detallan los otros gastos:

	Marzo 2018	Marzo 2017
Dietas	13,750	11,500
Mantenimiento	13,147	9,163
Luz y teléfono	11,167	10,653
Impuestos	8,927	12,799
Entrenamiento, cursos y seminarios	8,386	1,689
Mantenimiento PH	8,346	9,609
Asociaciones	7,340	10,678
Servicios electrónicos de información - Bloomberg	6,870	6,720
Reuniones, charlas y eventos	6,349	7,947
Auditoría	5,609	4,539
Honorarios profesionales	4,241	7,353
Viajes al exterior	3,833	5,274
Donaciones	1,800	6,000
Transporte y gasolina	1,178	869
Gastos bancarios	1,124	1,139
Publicidad	1,095	1,061
Gastos legales	1,064	1,610
Alquiler	953	808
Aseo	614	681
Papelería y útiles de oficina	564	1,012
Cafetería	533	488
Mobiliario menor	31	283
Cuotas y suscripciones	-	331
Proyectos especiales	-	40,000
Otros	1,593	1,642
	108,514	153,848

13. Impuesto sobre la Renta

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

	Marzo 2018	Marzo 2017
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	192,882	190,304
Menos: Ingresos exentos y/o no gravables	(7,159)	(10,105)
Más: Gastos no deducibles	2,093	2,386
Renta neta gravable	187,816	182,585
Impuesto sobre la renta causado 25%	46,954	45,646

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 del 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 2017 y 2016, 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 2017.

14. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

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

	Marzo 2018	Marzo 2017
Saldos		
Inversiones disponibles para la venta	265,592	238,491
Reserva de revalorización de valores disponibles para la venta	225,483	198,382
Dividendos por pagar	1,071,480	1,165,882
Transacciones		
Compensación al personal clave	206,683	190,882
Ingresos por inversiones	-	2,710

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
2017				
Ordinario	986,020	1,972	31 de diciembre de 2017	Semestral

16. Contingencia

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