



MSA Consultores
World Trade Center Panama
3rd. Floor, Suite 304.
Tel.: (507) 265-8227; Fax: (507) 265-1124

BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A.

Estados Financieros Revisados

30 de Junio de 2011.

INFORME DE REVISIÓN


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

Hemos revisado los balances generales adjuntos de **BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A.** al 30 de Junio de 2011 y de los estados conexos de utilidades, inversión de los accionistas y de flujos de efectivo para el período terminado en esa fecha, de acuerdo con normas aceptadas de revisión. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía.

Efectuamos nuestra revisión de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Esas normas requieren que planifiquemos y realicemos la revisión para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Esta revisión incluye evaluar tanto los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la administración de la Compañía, como la presentación en conjunto de los estados financieros.

En nuestra 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 2011, 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).

MSA.
18 de Agosto de 2011
República de Panamá


Lic. Griselda M. Pinzón
CPA No. 2017

5

Bolsa de valores de Panamá, S.A.

Informe y Estados Financieros Interinos

Seis meses terminado 30 de junio de 2011. (Revisados)

y año terminado el 31 de diciembre de 2010.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Información General 30 de junio de 2011

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

Bancos

Citibank, N. A.
HSBC Bank (Panamá), S. A.
Banco General, S. A.
Global Bank Corporation y Subsidiarias
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 Interinos
30 de junio de 2011**

	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 - 28

S. J. P.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Balance General 30 de junio de 2011

	Jun 2011	Dic 2010
Activos		
Efectivo y cuentas de ahorro (Nota 5)	B/. 733,606	B/. 765,712
Depósitos a plazo fijo (Nota 5)	816,000	816,000
Valores disponibles para la venta (Nota 6)	654,554	3,057,578
Intereses por cobrar	8,168	22,780
Cuentas por cobrar, neto	131,629	66,564
Gastos pagados por anticipado	40,075	934
Propiedades, mobiliario y equipos, neto (Nota 9)	273,853	292,082
Fondo de cesantía, neto	1,881	3,704
Depósitos de garantía y otros activos	<u>1,612</u>	<u>1,612</u>
Total de activos	<u>B/. 2,661,378</u>	<u>B/. 5,026,966</u>
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Gastos acumulados y retenciones por pagar	B/. 96,831	B/. 156,980
Impuesto sobre la renta por pagar	120,132	160,046
Comisiones cobradas por anticipado	<u>181,920</u>	<u>183,409</u>
Total de pasivos	<u>398,883</u>	<u>500,435</u>
Contingencia (Nota 18)		
Patrimonio		
Acciones comunes sin valor nominal		
acciones autorizadas: 500 (2010: 1,500,000)		
emitidas y en circulación 500 (2010:1,123,600) (Nota 10)	500,000	1,960,905
Reserva de revalorización de valores disponibles para la venta	409,511	213,686
Utilidades no distribuidas	1,389,185	2,428,058
Impuesto complementario	<u>(36,201)</u>	<u>(76,118)</u>
Total de patrimonio	<u>2,262,495</u>	<u>4,526,531</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>B/. 2,661,378</u>	<u>B/. 5,026,966</u>

Las notas en las páginas 8 a 28 son parte integral de estos estados financieros.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Estado de Resultados Al 30 de junio de 2011

	Jun 2011	Jun 2010
Ingresos		
Comisiones (Nota 7)	B/. 825,612	B/. 589,039
Cuotas de mantenimiento	112,493	112,006
Ingresos por inversiones (Nota 8)	101,128	83,368
Inscripciones de empresas y emisiones	13,590	8,075
Foro de Inversionistas	20,000	15,000
Otros (Nota 11)	<u>28,759</u>	<u>10,881</u>
Total de ingresos	<u>1,101,582</u>	<u>818,369</u>
Gastos Generales y Administrativos		
Gastos de personal (Notas 12 y 16)	259,888	221,576
Depreciación y amortización (Nota 9)	22,270	23,691
Foro de inversionistas	1,674	12,999
Otros gastos administrativos (Nota 13)	<u>253,220</u>	<u>190,118</u>
Total de gastos generales y administrativos	<u>537,052</u>	<u>448,384</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	564,530	369,985
Impuesto sobre la renta (Nota 14)	<u>(127,713)</u>	<u>(88,882)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 436,817</u>	<u>B/. 281,103</u>

Las notas en las páginas 8 a 28 son parte integral de estos estados financieros.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

**Estado de Utilidad Integral
Al 30 de junio de 2011**

	Junio 2011	Junio 2010
Utilidad neta	B/. 436,817	B/. 281,103
Otras Partidas de Utilidad Integral		
Cambio en el valor razonable de valores disponibles para la venta (Nota 6)	<u>195,825</u>	<u>37,920</u>
Total de utilidad integral	<u>B/. 632,642</u>	<u>B/. 319,023</u>

Las notas en las páginas 8 a 28 son parte integral de estos estados financieros.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Al 30 de junio de 2011

	Acciones Comunes	Revalorización de Valores Disponibles para la Venta	Utilidades No Distribuidas	Impuesto Complementario	Total
Al 31 de marzo de 2011					
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	-	-	436,817	-	436,817
Cambio en el valor razonable de valores disponibles para la venta (Nota 6)	-	195,825	-	-	195,825
Total de utilidad integral	-	195,825	436,817	-	632,642
Transacciones con Accionistas					
Devolución de Capital	(1,460,905)	-	-	-	(1,460,905)
Impuesto complementario	-	-	-	39,917	39,917
D dividendos declarados	-	-	(1,475,690)	-	(1,475,690)
Total de transacciones con accionistas	(1,460,905)	-	(1,475,690)	39,917	(2,896,678)
Saldo al 30 de junio de 2011	B/. 500,000	B/. 409,511	B/. 1,389,185	B/. (36,201)	B/. 2,262,495
Al 30 de junio de 2010					
Saldo al 1 de enero de 2010	B/. 1,960,905	B/. 128,039	B/. 2,008,174	B/. (67,257)	B/. 4,029,861
Utilidad Integral					
Utilidad neta	-	-	281,103	-	281,103
Cambio en el valor razonable de de valores disponibles para la venta (Nota 6)	-	37,920	-	-	37,920
Total de utilidad integral	-	37,920	281,103	-	319,023
Transacciones con Accionistas					
Impuesto complementario	-	-	-	(1,995)	(1,995)
D dividendos declarados	-	-	(140,450)	-	(140,450)
Total de transacciones con accionistas	-	-	(140,450)	(1,995)	(142,445)
Saldo al 30 de junio de 2010	B/. 1,960,905	B/. 165,959	B/. 2,148,827	B/. (69,252)	B/. 4,206,439

Las notas en las páginas 8 a 28 son parte integral de estos estados financieros.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo Al 30 de junio de 2011

	Junio 2010	Junio 2010
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 564,530	B/. 369,985
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	22,270	23,691
Ingreso por inversiones	(101,128)	(83,368)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Aumento cuentas por cobrar	(65,065)	10,964
Aumento en gastos e impuestos pagados por anticipado	(39,141)	(40,821)
Disminución en gastos acumulados, retenciones por pagar e impuesto sobre la renta por pagar	(100,063)	66,823
Disminución en comisiones cobradas por anticipado	(1,489)	(13,633)
Aportes al fondo de cesantía, neto	1,823	1,712
Intereses recibidos	115,740	84,410
Impuesto sobre la renta	(127,713)	(88,882)
	<u>269,764</u>	<u>330,881</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Depósitos a plazo fijo	-	50,000
Compra de valores disponibles para la venta	(1,186,428)	(659,911)
Ventas y redenciones de valores disponible para la venta	3,785,277	680,108
Compra de mobiliario y equipo	(4,041)	(3,543)
	<u>2,594,808</u>	<u>66,654</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Devolución de capital	(1,460,905)	-
Impuesto complementario	39,917	(1,995)
Dividendos pagados	(1,475,690)	(140,450)
	<u>(2,896,678)</u>	<u>(142,445)</u>
Aumento neto en el efectivo	(32,106)	255,090
Efectivo al inicio del año	<u>765,712</u>	<u>267,258</u>
Efectivo al final del año	<u>B/. 733,606</u>	<u>B/. 522,348</u>

Las notas en las páginas 8 a 28 son parte integral de estos estados financieros.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2011

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 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 Corporativa

En Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 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 corporativa, mediante la cual Bolsa de Valores de Panamá, S. A. y Central Latinoamericana de Valores, S. A. (Latin Clear) constituirán 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. como Central Latinoamericana de Valores, S. A. se mantendrán como sociedades con operaciones y administraciones separadas, pero bajo la misma compañía tenedora, Latinex Holdings, Inc.

De igual forma, el proceso de la Reorganización Corporativa 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 renombraría como Bolsa de Valores de Panamá, S. A. sobreviviendo en estas últimas sociedades todos los activos, pasivos, licencias, permisos, derechos y obligaciones de la antigua sociedad.

Mediante Resolución No.42-11 de 22 de febrero de 2011, la Comisión Nacional de Valores autorizó el registro de las acciones comunes de Latinex Holdings, Inc., como último paso del proceso de reorganización corporativa; en consecuencia, y a partir del día 23 de febrero de 2011, se inicia 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 Comisión Nacional de Valores, así como el listado de la acción en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

En virtud de lo anterior, el día 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 se culmina con el proceso de la reorganización corporativa, aprobado por la Comisión Nacional de Valores.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2011

Gobierno Corporativo

Resumen de políticas

La Compañía Matriz adoptó el sistema 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 del 2003 en la Compañía Bolsa de Valores de Panamá, S.A..

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, el Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General, 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.

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:

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2011

1. Información General (Continuación)

Otros Comités (continuación)

Comité Ejecutivo: Asesorar, conocer y decidir sobre los asuntos que la Gerencia General deba someter a su consideración. Verificar y someter 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: Responsable de la revisión de 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: Responsable de resolver 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: Se encarga de asesorar 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 necesarios para su implementación y de establecer procedimientos para nuevas aplicaciones.

Comité de Inversiones: 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.

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.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2011

1. Información General (Continuación)

Otros Comités (continuación)

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 Comisión Nacional de Valores en enero de 2005, siendo su última revisión y aprobación por parte de la Junta Directiva el 17 de noviembre de 2010.

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 los valores 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.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2011

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

Base de Preparación (continuación)

- a) *Norma y revisión a normas que aún no son efectiva y no han sido adoptada con anticipación por la Compañía*
- NIIF 9, "Instrumentos financieros", emitida en noviembre de 2009. Esta norma es el primer paso en el proceso de sustituir la NIC 39, "Instrumentos financieros: reconocimiento y medición". La NIIF 9 introduce nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos financieros y es probable que afecte la contabilidad de los activos financieros. La norma es aplicable a partir del 1 de enero de 2013. La Compañía adoptará esta norma a partir de su vigencia y está en proceso de evaluación del impacto en los estados financieros.

Valores Disponibles para la Venta

Los valores disponibles para la venta están constituidos por bonos, acciones de capital, valores comerciales negociables (VCN's) y fondos mutuos y de inversión, no clasificados como activos financieros a valor razonable a través de ganancias y pérdidas ni como valores mantenidos hasta su vencimiento, y se presentan a su valor razonable. Las ganancias o pérdidas no realizadas se registran en una cuenta separada en el estado de utilidad integral, hasta que el activo financiero sea vendido, cobrado o transferido, o hasta que el activo financiero se considere deteriorado, en cuyo caso las ganancias o pérdidas previamente acumuladas en el patrimonio, se reconocerán en el estado de resultados del año corriente.

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:

Edificio	6.67% sobre 15 años
Mejoras	20% sobre 5 años
Mobiliario	10% sobre 10 años
Equipo	10% a 33.33% sobre 3 a 10 años

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

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2011

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más 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.

Deterioro de Activos

Los valores según libros de los activos mantenidos por la Compañía son revisados en cada fecha del balance general para determinar si existen algunas indicaciones de deterioro. La Administración hace un estimado del valor recuperable del activo. Cualquier pérdida por deterioro de un activo es reconocida en el estado de resultados en el período que ocurra.

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 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 aprobados por la Junta Directiva de la Compañía.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2011

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 en renta fija.

La Compañía mantiene un 13% (2010: 12.7%) de sus inversiones a tasas variables, en donde el cambio de tasas se calcula en base a LIBOR trimestral más un margen que fluctúa entre el 1% y el 3.05%, con lo cual se logra obtener un mejor rendimiento que estableciendo plazos fijos. En el caso de disminuciones en LIBOR, estas inversiones pueden venderse en el mercado, siempre y cuando se haya hecho un análisis comparativo de rendimiento en las inversiones actuales y el rendimiento de otros instrumentos que tengan ofertas en el mercado.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2011

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(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.

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.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2011

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(b) *Riesgo de crédito e inversiones (continuación)*

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 corporativa la Bolsa de Valores de Panamá transfirió una parte sustancial de sus inversiones a Latinex, Inc., manteniendo en su portafolio sólo acciones comunes. Por esta razón al 30 de junio de 2011 esta regla no se cumple, al 30 de junio de 2010 no se mantenía ninguna inversión que sobrepasara los límites estipulados. El Comité de Inversiones de la Compañía Matriz debe establecer límites por tipo de instrumento financiero a nivel consolidado y por Subsidiaras.

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 gobierno y sector internacional. Para

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2011

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Factores de Riesgos Financieros (continuación)

(b) Riesgo de crédito e inversiones (continuación)

el sector internacional las inversiones deben ser en entidades con calificación de riesgo internacional de A como mínimo. Al 31 de diciembre de 2010 se refleja un exceso temporal en el sector financiero, el cual fue aprobado por el Comité de Inversiones.

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

	<u>Junio 2011</u>		<u>Dic 2010</u>	
Sector financiero	B/. 816,000	55%	B/.2,050,087	53%
Sector no financieros	654,554	45%	1,610,971	41%
Sector internacional			67,754	2%
Sector Gobierno	-	-	144,766	4%
	<u>B/.1.470.554</u>	<u>100%</u>	<u>B/. 3.873.578</u>	<u>100%</u>

(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. Este riesgo no es aplicable a la Compañía al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010, ya que la Compañía no mantiene obligaciones financieras.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2011

3. Administración de Riesgos Financieros (Continuación)

Administración del Riesgo de Capital

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

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

El Decreto de 1 de julio de 1999 (Ley de Valores) y el Artículo 4 del Acuerdo No.7-2003 exige que las entidades autorreguladas que funcionen en Panamá tengan un capital mínimo de doscientos cincuenta mil balboas (B/.250,000). La Bolsa de Valores de Panamá 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 Bolsa de Valores de Panamá 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 con componentes importantes no observables).

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.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2011

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:

	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
30 de junio de 2011				
Inversiones disponibles para la venta	<u>B/. -</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 654,554</u>	<u>B/. 654,554</u>
	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
31 de diciembre de 2010				
Inversiones disponibles para la venta	<u>B/. 212,520</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 2,845,058</u>	<u>B/. 3,057,578</u>

A continuación se realiza una conciliación para aquellas inversiones disponibles para la venta que son medidas que utilizan 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.

	<i>Junio 2011</i>	<i>Dic 2010</i>
Saldo al inicio del año	B/. 2,845,058	B/. 2,872,469
Utilidad total:		
En el estado de utilidad integral	197,244	92,211
Compras	1,186,428	1,606,757
Ventas y vencimientos	<u>(3,574,176)</u>	<u>(1,726,379)</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 654,554</u>	<u>B/. 2,845,058</u>

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2011

4. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos

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

Estimaciones de Contabilidad

La Compañía realiza estimaciones y supuestos concernientes al futuro. Las estimaciones de contabilidad resultantes serán, por definición, rara vez iguales a los resultados actuales relacionados. Las estimaciones y supuestos que tienen un riesgo significativo de causar un ajuste importante a los valores en libros de los activos y pasivos dentro del siguiente año financiero se indican a continuación:

Impuesto sobre la renta

Estimaciones significativas se requieren al determinar la provisión para impuestos sobre la renta. Existen muchas transacciones y cálculos para los cuales la determinación del último impuesto es incierta durante el curso normal de negocios, y para final de año se ajusta con lo real.

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 flujo de efectivo financiero.

5. Efectivo y Depósitos a Plazo

La Compañía mantiene cuentas de ahorro por B/.677,174 (2010: B/.690,132) que están incluidas en el rubro de efectivo del balance general, con tasas de interés entre 0.5% y 2.75% (2010; 0.5% y 2.75 %).

La Compañía mantiene depósitos a plazo fijo por B/.816,000 (2010: B/.816,000), con tasas de interés entre 2.40% y 4.0739% (2010:2.40% y 4.0739%) y vencimientos varios hasta noviembre del 2011.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2011

6. Valores Disponibles para la Venta

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

	<i>Mar 2011</i>	<i>Dic 2010</i>
Tipo de Inversión		
Acciones de capital	B/. 654,554	B/. 500,354
Valores Comerciales Negociables (VCN's), con tasas de interés anual de 3.5% a 6.25% y vencimiento en el 2011.	0	860,000
Fondos mutuos y de inversión en renta fija	0	384,710
Bonos corporativos emitidos por compañías locales, con tasas de interés anual entre 1.2944% y 10.125% y vencimientos varios hasta el 20 de noviembre de 2014.	0	1,167,748
Euro bonos de la República de Panamá, con tasa de interés anual 9.625% y vencimiento el 8 de febrero de 2011.	<u>-</u>	<u>144,766</u>
	<u>B/. 654,554</u>	<u>B/. 3,057,578</u>

Para operativizar la reorganización corporativa fue necesario efectuar ajustes financieros, administrativos y operativos en la Compañía Matriz y sus Subsidiarias.

Por lo tanto se resolvió reestructurar los activos y pasivos de la Bolsa de Valores de Panamá, transfiriendo a Latinex, Inc aquellos activos y pasivos que no formen parte de la operación esencial de los negocios con el objeto de balancear su utilización en cualquiera de las Subsidiarias de la Compañía Matriz que requiera fortalecer sus operaciones o para fortalecer la visión de crecimiento del grupo.

El 17 de junio de 2011 se transfieren activos financieros por B/. 2,489,923 de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. a Latinex, Inc.

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2011

6. Valores Disponibles para la Venta (continuación)

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

	Junio 2011	Dic 2010
Saldo al inicio del año	B/. 3,057,578	B/. 3,108,626
Compras	1,186,428	1,606,757
Ventas y redenciones	(3,785,277)	(1,743,452)
Cambio neto en el valor razonable	<u>195,825</u>	<u>85,647</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 654,554</u>	<u>B/. 3,057,578</u>

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 75% (2010: 72%) de los ingresos corresponden a comisiones, y los ingresos por inversiones representan el 9% (2010: 10%).

8. Ingresos por Inversiones

A continuación se presenta el detalle de los ingresos por inversiones:

	Junio 2011	Junio 2010
Intereses	B/. 58,690	B/. 60,577
Dividendos	20,135	36,427
Ganancias y pérdidas netas en ventas	<u>22,303</u>	<u>(13,636)</u>
Saldo al final del período	<u>B/. 101,128</u>	<u>B/. 83,368</u>

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2011

9. Propiedades, Mobiliario y Equipos, Neto

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

<u>Al 30 de junio de 2011</u>						
	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Mobiliarios</u>	<u>Equipo de Computadoras</u>	<u>Equipo Rodante</u>	<u>Total</u>
Saldo neto al inicio del año	B/. 269,782	B/. 2,011	B/. 15,909	B/. 4,379	B/. 1	B/. 292,082
Adiciones	-	-	3,884	157	-	4,041
Venta y descartes	-	-	-	-	-	-
Depreciación del año	(16,877)	(294)	(2,922)	(2,177)	-	(22,270)
Saldo neto al final del trimestre	<u>B/. 252,905</u>	<u>B/. 1,717</u>	<u>B/. 16,871</u>	<u>B/. 2,359</u>	<u>B/. 1</u>	<u>B/. 273,853</u>
Al costo	B/. 506,062	B/. 65,459	B/. 135,769	B/. 692,517	B/. 11,500	B/. 1,411,307
Depreciación y amortización acumuladas	(253,157)	(63,742)	(118,898)	(690,158)	(11,499)	(1,137,454)
Saldo neto al 30 de junio de 2011	<u>B/. 252,905</u>	<u>B/. 1,717</u>	<u>B/. 16,871</u>	<u>B/. 2,359</u>	<u>B/. 1</u>	<u>B/. 273,853</u>
<u>Al 31 de diciembre de 2010</u>						
	<u>Edificio</u>	<u>Mejoras a la Propiedad</u>	<u>Mobiliarios</u>	<u>Equipo de Computadoras</u>	<u>Equipo Rodante</u>	<u>Total</u>
Saldo neto al inicio del año	B/. 303,536	B/. 225	B/. 20,556	B/. 8,362	B/. 1,150	B/. 333,829
Adiciones	-	2,287	985	1,503	-	4,775
Venta y descartes	-	-	(136)	-	-	(136)
Depreciación del año	(33,754)	(501)	(5,496)	(5,486)	(1,149)	(46,386)
Saldo neto al final del año	<u>B/. 269,782</u>	<u>B/. 2,011</u>	<u>B/. 15,909</u>	<u>B/. 4,379</u>	<u>B/. 1</u>	<u>B/. 292,082</u>
Al costo	B/. 506,062	B/. 65,460	B/. 131,885	B/. 692,516	B/. 11,500	B/. 1,407,423
Depreciación y amortización acumuladas	(236,280)	(63,449)	(115,976)	(688,137)	(11,499)	(1,115,341)
Saldo neto al 31 de diciembre de 2010	<u>B/. 269,782</u>	<u>B/. 2,011</u>	<u>B/. 15,909</u>	<u>B/. 4,379</u>	<u>B/. 1</u>	<u>B/. 292,082</u>