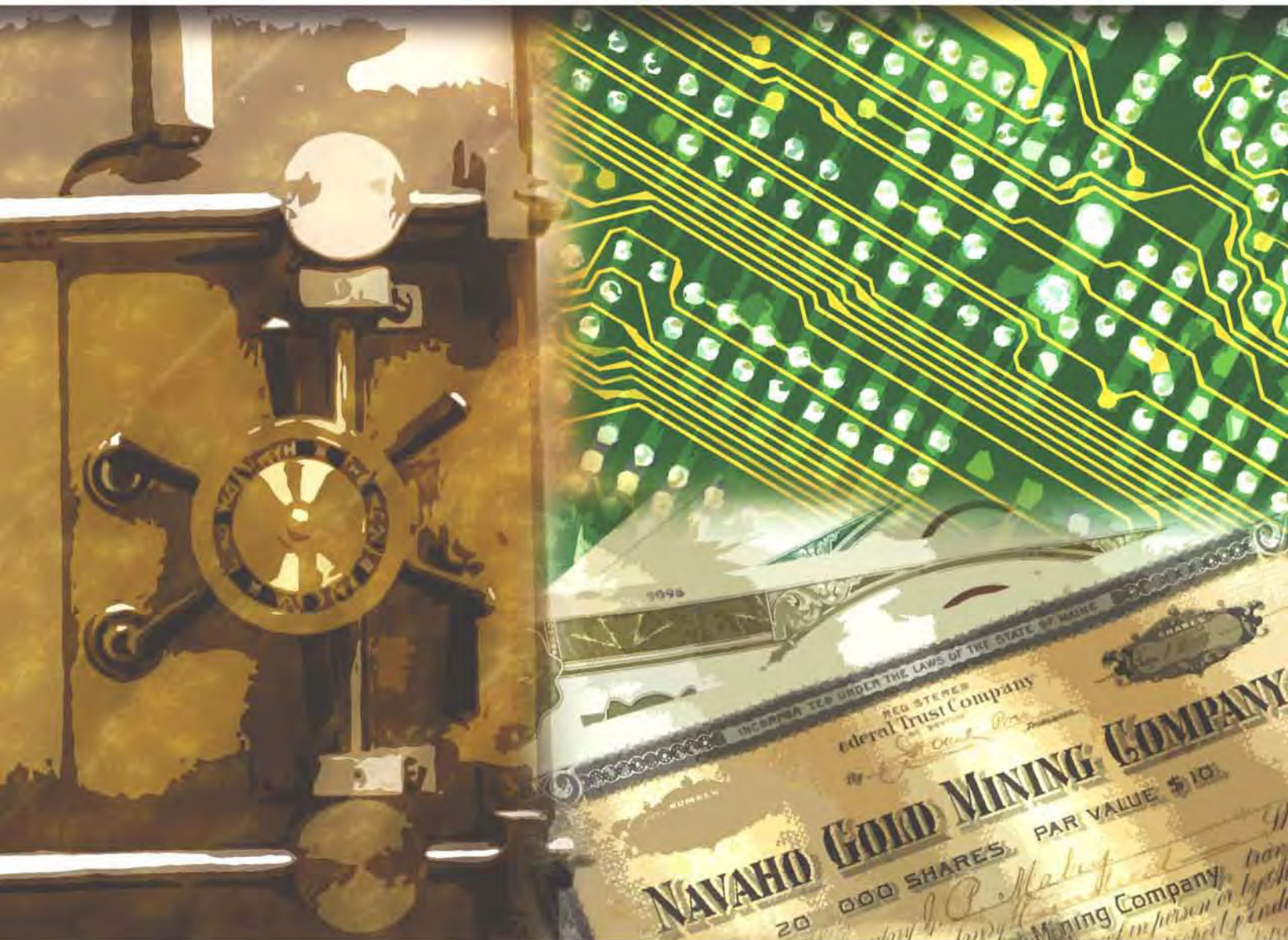


2 0 0 4



MEMORIA ANUAL

ANNUAL REPORT

CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S. A.

DIRECTORES Y EJECUTIVOS DIRECTORS AND MANAGERS

Presidente – President

EDUARDO A. JIMÉNEZ E.
Vicepresidente Ejecutivo
Banca Privada, Inversiones y Tesorería
Banco Continental de Panamá, S.A.

Vice Presidente- Vice President

ARTURO GERBAUD DE LA GUARDIA
Socio de la Firma
Alemán, Cordero, Galindo y Lee

Secretario - Secretary

RAFAEL MOSCARELLA
Vicepresidente de Finanzas
Banco Continental de Panamá, S.A.

Tesorero - Treasurer

EDUARDO A. DOMÍNGUEZ O.
Vicepresidente Asistente de
Operaciones Financieras
Banco General, S.A.

Sub- Tesorero-Deputy Treasurer

ROBERTO A. JIMÉNEZ A.
Gerente de Finanzas
C Comunica, S.A.

Sub-Secretario-Deputy Secretary

ROBERTO BRENES P.
Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General
Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Director - Director

NICOLAS PELYHE V.
Vicepresidente de Finanzas e Inversiones
ASSA, Compañía de Seguros, S.A.

Director Suplente- Deputy Director

ULISES GARCIGA
Tesorero
Citibank, N.A.

Director Suplente- Deputy Director

OLGA DE STOKER
Vicepresidente Asistente de Operaciones
Bursátiles
Primer Banco del Istmo, S.A.

Director Suplente- Deputy Director

LEOPOLDO J. AROSEMENA
Gerente de Contabilidad Corporativa
Banco General, S.A.

Directora Suplente- Deputy Director

MARIA DE LOS ANGELES DE DE OBALDIA
Gerente
Banistmo Securitites, Inc.

Director Suplente- Deputy

MARCELO PALENCIA
Tesorero *
BankBoston, N.A.

Directora Suplente- Deputy Director

MARIA EUGENIA SUAREZ
Gerente de Ventas
Procesadora de Arcilla, S.A.

Directora Suplente- Deputy Director

ROSA MARIA S. DE CASSINO
Vicepresidente de Servicio al Cliente
Banco Continental de Panamá, S.A.

Ejecutivos- Executives

IVAN A. DIAZ G.
Gerente General
General Manager

CARMEN N. DE OSORIO
Sub-Gerente de Operaciones y
Administración
Deputy Operations & Administration
Manager

MARISTELA P. DE VALENCIA
Oficial de Cumplimiento
Compliance Officer

* Tesorero en BankBoston, N.A. hasta 28 de febrero de 2005
A partir de abril de 2005-Vicepresidente de Private Banking
y Tesorería en Towerbank International, Inc.



2004

INDICE

Mensaje del Presidente	2
Discusión Gerencial	4
Estados Financieros	8

INDEX

Message from the President	3
Management Discussion	5
Financial Statements	9





MENSAJE DEL PRESIDENTE

El 2004 fue un año de logros muy significativos que me place compartir con Ustedes.

Todos nuestros indicadores financieros mejoraron en el 2004, incluyendo un aumento de 14% en nuestra utilidad neta después de impuestos a \$102 mil balboas. Como resultado, durante el año 2004 se declaró un dividendo de \$4.00 por acción, lo que equivale a la distribución del 45% de las utilidades del año anterior.

LatinClear rebasó en agosto la marca de \$3 mil millones de dólares en custodia, cerrando el año con un 16% de aumento en volúmenes sobre el año anterior, a pesar de la salida del mercado de emisiones accionarias importantes como Wall Street Securities y MultiHoldings, que fueron adquiridas en sendas OPAs. Tres nuevos participantes se unieron a LatinClear este año; con éstos, ya son 21 participantes en nuestra Central de Custodia.

Ganamos las propuestas para ser terceros no vinculados en las dos OPAs que se celebraron en nuestro país durante el 2004. Con estas dos operaciones, que incluyó la compra empresarial más cuantiosa jamás realizada en Panamá, LatinClear ha facilitado cuatro de las siete OPAs que se han hecho en el país en los últimos cuatro años.

Lideramos varias iniciativas para estimular el mercado de valores y aumentar nuestro negocio. En enero, la Comisión Nacional de Valores aprobó el Reglamento de Préstamos de Valores presentado por Latin Clear, el cual busca crear un mercado regulado para el préstamo de valores. Actualmente trabajamos en implementar los sistemas y procedimientos operativos para lanzar el servicio en la segunda mitad del 2005.

Este año, por primera vez se inscribió un puesto de bolsa extranjero como participante, Popular Valores de Costa Rica, constatando que Panamá y LatinClear han captado la atención de puestos de bolsa de Centroamérica como centro bursátil regional. Seguimos haciendo esfuerzos por lograr nuestra visión de convertirnos en un centro de liquidación y custodia no sólo en Panamá, sino para la región. Durante el año, implementamos una serie de medidas puntuales para mejorar la seguridad de la central de custodia y, dado que contamos con mayor cantidad de participantes que acceden al sistema, incluyendo Ceval de Costa Rica y Cedeval de El Salvador, invertimos en nuevos equipos para acometer la creciente demanda. Con el nuevo hardware y software hemos reducido los tiempos de procesamiento significativamente.

Reanudamos relaciones con la nueva gerencia de Banco Nacional de Panamá, acordando el retorno del BNP a LatinClear como Participante después de una ausencia de más de tres años. El Banco Nacional también permitió a LatinClear reanudar la liquidación de transacciones a través de la Cámara de Compensación del BNP, lo que indudablemente revitalizará nuestro mercado de valores en el 2005 y favorecerá la imagen de Panamá como centro financiero regional, que es la visión y meta de LatinClear y de la comunidad bursátil panameña.

Eduardo A. Jiménez E.
Presidente



MESSAGE FROM THE PRESIDENT

Two thousand and four was a year of very significant achievements which I am pleased to share with you.

All of our financial indicators improved in 2004, including an increase of 14% in our net income after taxes to 102 thousand dollars. As a result of this, during 2004 a per share dividend of \$4.00 was declared, which is equivalent to the distribution of 45% of the income of the previous year.

In August, Latin Clear exceeded the mark of \$3 million dollars in custody, closing the year with an increase of 16% in the volume over the previous year, even with important stock issuers leaving the market, such as Wall Street Securities and MultiHoldings, which were acquired through Tender Offer of Shares (TOSs). Three new participants joined Latin Clear this year; with them, there are 21 participants in our Central Securities Depository (CSD).

We won the proposals to be third parties not involved in the two TOSs that were celebrated in our country during 2004. With these two operations, which included the largest corporate purchase ever carried out in Panama, Latin Clear has facilitated four of the seven TOSs that have been made in our country in the last four years.

We were the leaders of various initiatives to stimulate the securities market and increase our business. Early 2005, the National Securities Commission approved the Regulation for Securities Lending presented by Latin Clear, which focuses on creating a regulated market for security loans. We are currently working on the implementation of systems and operational procedures to launch the service in the second half of 2005.

This year, for the first time, a foreign broker firm was registered as participant, Costa Rican Brokerage House: Popular Valores, confirming that Panama and Latin Clear have captured the attention of the Central American exchange as a regional stock center. We continue our efforts to achieve our vision to become the custody and clearing & settlement hub not only in Panama but for the region. During the year, we implemented a series of precise measures to improve the security of our CSD and, since we have a larger number of participants who access the system, including Ceval of Costa Rica and Cedeval of El Salvador, we invested in new equipments to accommodate the increasing demand. With the new hardware and software we have significantly reduced the processing time.

We resumed our relations with the new management of Banco Nacional de Panama, agreeing on the return of BNP to Latin Clear as Participant after an absence of more than three years. Banco Nacional de Panama allowed Latin Clear to resume the settlement of the transactions through the Clearing & Settlement Chamber of BNP which, without any doubt, will revitalize our securities market in 2005, and will improve the image of Panama as a regional financial center, which are the vision and objective of Latin Clear and the Panamanian stock community.

Eduardo A. Jimenez E.
President



DISCUSIÓN GERENCIAL

Central Latinoamericana de Valores, S.A. al 31 de diciembre del 2004 mantenía un volumen total de custodia de US\$3,246.4 millones. Esta cifra comparada con el saldo de custodia del año 2003 de US\$2,798.1 millones, refleja un incremento del 16%.

La composición de la custodia, por tipo de instrumento al 31 de diciembre del 2004, se detalla de la siguiente manera: Bonos corporativos 18.7%, VCN's y Papeles comerciales 2.0%; Acciones 16.0%; Letras del Tesoro 7.2%; Notas del Tesoro 22.1%; Bonos del Tesoro 19.7%, Acciones Preferentes y fondos un 13.2% y Otros instrumentos del Estado 1.1%.

Penetración de Mercado:

De igual forma, al 31 de diciembre del 2004, el porcentaje de penetración de Latin Clear en el mercado es del 43.3%. Esta razón se obtiene de dividir el saldo total de la custodia de Latin Clear entre el total de la capitalización del mercado.

El porcentaje de penetración por tipo de mercado en Latin Clear es el siguiente:

Mercado de deuda corporativa una penetración del 79 %, mercado accionario del 13.2%, Mercado Sector Público 62.2%.

Inmovilización del Mercado Accionario:

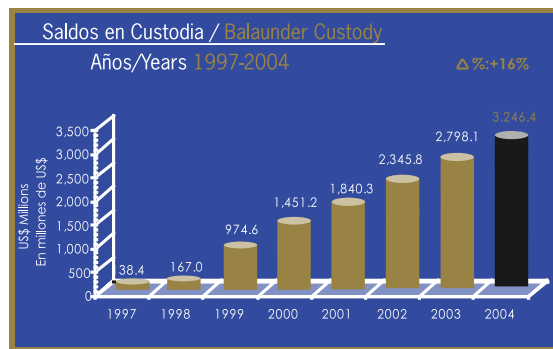
Uno de los retos que ha tenido la central de custodia ha sido tratar de incrementar la custodia inmovilizada del mercado accionario. Al cierre del año 2004, el saldo total de custodia del mercado accionario era de US\$520.6 millones, lo que representa un incremento del 68% al mismo período del año anterior. Cabe resaltar que a pesar de este incremento significativo en los saldos de custodia del mercado accionario, ya tiene descontado el retiro de las acciones del mercado producto de las dos OPA's realizadas durante el año 2004, y donde Latin Clear actuó en ambas OPA's como tercero no vinculado.

Resultados Financieros:

Latin Clear generó al 31 de diciembre del 2004 ingresos totales por la suma de \$508,041, mientras que los gastos ascendieron a \$398,732; lo que refleja una utilidad neta de \$109,309, antes de impuestos. En comparación al año anterior la utilidad neta de la empresa refleja un incremento del 18.3%.

El incremento reflejado en los ingresos totales por el orden del 18.2%, son explicados básicamente por los ingresos no recurrentes percibidos por Latin Clear durante el año 2004; específicamente por los servicios brindados como tercero no vinculado en las dos OPA's lanzadas en el año 2004, a saber: la OPA lanzada por Banco Continental para comprar el Grupo Wall Street Securities y la OPA lanzada en el mes de noviembre por Telefónica de España, a través de Multi Holding Corporation para comprar Bell South.

De igual forma, se reflejó un incremento del 12.6% en el rubro de ingresos por comisiones de custodia y 5.7% de incremento en los ingresos percibidos en mantenimiento



de participantes, entre otros.

Los gastos totales de la empresa, acumulados al 31 de diciembre del 2004 fueron de \$398,732 representando un incremento de 18.1% con relación al mismo período del año anterior. El incremento de los gastos se explican principalmente por el incremento del rubro de depreciación y amortización, en virtud a los gastos de depreciación del nuevo local, nuevas inversiones realizadas en tecnología; así como se reflejó incremento en los gastos operativos tales como: costo de los seguros contratados por la central de custodia, tarifa de supervisión de la Comisión Nacional de Valores dado el mayor volumen en custodia, mantenimiento de edificio, entre otros.

Comisiones por Custodia

Al 31 de diciembre de 2004, Latin Clear había percibido ingresos en comisiones por custodia (su principal negocio), la suma de US\$244,668 versus los US\$217,299 cobrados al 31 de diciembre de 2003. Lo anterior refleja un incremento de 12.6%, con relación al año anterior y a su vez representa el 48% del total de los ingresos reflejados por Latin Clear para el año 2004.

El incremento reflejado en los ingresos se explica por el incremento en los volúmenes de custodia manejados por Latin Clear.

Valor en libros

El valor en libros por acción de la compañía, al 31 de diciembre del 2004, fue de \$139.56 por acción, comparado con los \$133.28 para diciembre del 2003. Esto refleja un incremento del 4.7% con relación al año anterior.

El total de activos de la sociedad aumentó en 6.4% al pasar de \$1,394,983 en diciembre del 2003 a \$1,484,344 al 31 de diciembre del 2004.

El Patrimonio de los accionistas se incrementó en un 4.7% al pasar de US\$1,346,166 en el año 2003 a US\$1,409,566 en el año 2004, como resultado del incremento de las utilidades retenidas.

Por su parte el precio por acción se cotizó al cierre del año 2004 en US\$100.00, y la capitalización de la empresa es de US\$1,010,000.00 al 31 de diciembre del 2004.

Eficiencia Operativa:

En referencia a la eficiencia operacional, y pese a que los gastos operacionales de Latin Clear reflejaron un incremento del 12%, por las razones explicadas arriba; se ha podido mantener una disminución en el índice de los

MANAGEMENT DISCUSSION

As of December 31, 2004, Central Latinoamericana de Valores, S.A. maintained a total volume under custody of US\$3,246.4 million. This amount, compared to the balance under custody for the year 2003 of US\$2,798.1 million, reflects an increase of 16%.

The custody composition, by type of instrument as of December 31, 2004, is detailed as follows: Corporate Bonds 18.7%, VCN's and Commercial Papers 2.0%; Stocks 16.0%; Treasury Bills 7.2%; Treasury Notes 22.1%; Treasury Bonds 19.7%, Preferred Stocks and Funds 13.2% and other government instruments 1.1%.

Market Penetration:

Also, as of December 31, 2004, the market penetration percentage of Latin Clear is 43.3%. This ratio is obtained by dividing the total custody balance of Latin Clear by the total of the market capitalization.

The market penetration percentage of the type of market in Latin Clear is detailed as follows: fixed income market 79%, stock market 13.2%, and government sector market 6.2%.

Global Notes and Immobilizations:

One of the challenges of the Central Securities Depository (CSD) has been trying to increase the immobilized custody of the stock market. At the closing of 2004, the total market balance in custody issued was US\$520.6 million, which represents an increase of 68% for the same period of the previous year. It must be highlighted that despite the significant increase in the balance under custody, it has already discounted the withdrawal of the stock produced by the two TOS (tender offer of shares) made during 2004, where Latin Clear acted in both TOS's as third party not involved.

Financial Results:

Latin Clear generated, as of December 31, 2004, total earnings of US\$508,041, while the expenses amounted US\$398,732; which reflect a net profit for the year of US\$109,309, before taxes. Compared to the previous year, these total earnings of the company reflect an increase of 18.3%.

The increase reflected in the total earnings of around 18.2%, is basically explained by the non recurrent earnings

of Latin Clear during the year 2004; specifically by the services rendered as third party not involved in the two TOSs launched in 2004, that is: a TOS launched by Banco Continental to purchase Wall Street Securities group, and the TOS launched during the month of November by Telefonica de España, through Multi Holding Corporation, to purchase BellSouth.

At the same time, there was an increase in earnings of 12.6% in custody fees, and a 5.7% increase in earnings for maintenance of the participants, among others.

The total expenses of the company, accumulated as of December 31, 2004 were US\$398,732 representing an increase of 18.1% in relationship to the same period of the previous year. The increase in the expenses are explained mainly by the increase in depreciation and amortization, in virtue of the depreciation expenses of the new office, new investments in technology; as well as an increase in the operating expenses such as: insurance costs for the central securities depository (CSD), supervision fee of the National Securities Commission given the higher volume in custody, building maintenance, among others.

Custody Revenues

As of December 31, 2004, Latin Clear had perceived earnings from custody revenues (its main business) for the amount of US\$244,668 versus US\$217,299 collected as of December 31, 2003. The above reflects an increase of 12.6% in relationship to the previous year, which at the same time represents 48% of the total earnings reflected by Latin Clear for the year 2004.

The increase reflected in the earnings is basically explained by the increase in the custody volumes managed by Latin Clear.

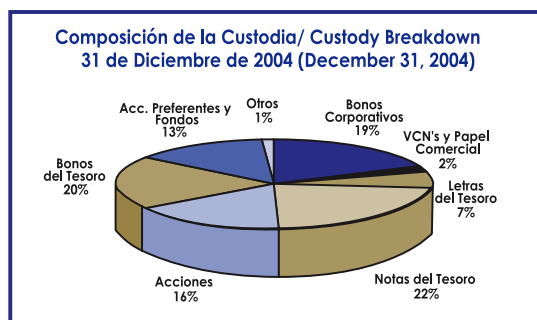
Book Value

The book value of the company stock, as of December 31, 2004, was US\$139.56 per share, as compared to US\$133.28 for December 2003. This reflects an increase of 4.7% in relationship to the previous year.

The total assets of the company increased by 6.4% as it went from US\$1,394,983 in December 2003 to US\$1,484,344 as of December 31, 2004.

The capital stock was increased by 4.7% as it went from US\$1,346,166 in the year 2003 to US\$1,409,566 in the year 2004, as a result of the increase in retained earnings.

On the other hand, the price per share was quoted at the end of the year 2004 in US\$100.00, and the company capitalization is US\$1,010,000.00 as of December 31, 2004.





gastos operativos anuales por cada millón de dólares en custodia, así como también ha podido administrar el incremento sostenido del volumen de custodia con el mismo personal en los últimos cuatro años.

Así tenemos que en términos generales se ha logrado reducir los gastos operativos anuales por cada millón en custodia, siendo para el año 2004 de \$110/millón, mientras que en el año 2003 fue de \$113/millón, representado una disminución de los gastos de -3%.

De igual forma es importante señalar que Latin Clear ha logrado administrar con el mismo personal un monto cada vez mayor de valores en custodia; en el año 2004 se administró \$361 millones por empleado, mientras que en el año 2003 se administró \$350 millones por empleado; es decir, que en promedio por cada empleado se está custodiando un 3% más que el año anterior.

Principales Logros de Latin Clear durante el año 2004:

Latin Clear lideriza manejo de OPA's en Panamá:

Durante el año 2004 se dieron dos OPA's en Panamá, una realizada en los meses de febrero y marzo del 2004, por Banco Continental de Panamá, S.A. para comprar Wassa, y la otra en el mes de noviembre, lanzada por Telefónica de España, a través de Multi Holding Corporation. En ambas OPA's, Latin Clear actuó como tercero no vinculado en estas dos operaciones. Cabe resaltar que en la última OPA representó la operación privada más grande en el país, por el orden de \$366.4MM. De las siete OPA's realizadas en Panamá, desde el año 2001, Latin Clear ha actuado en cuatro de ellas, siendo la institución que actualmente cuenta con mayor experiencia en el desarrollo de éstas y ha realizado pagos por un valor combinado de más de \$900 millones.

Volumen de Custodia Record en Latin Clear:

Al 31 de diciembre del 2004, Latin Clear refleja un saldo de custodia record de \$3,246.4 MM. El saldo de custodia rebasó los \$3.0 billones en custodia en el mes de agosto.

Nuevos Participantes:

Durante el año 2004, ingresaron nuevos participantes a la central de custodia entre ellos: Administradora de Inversiones de la Caja de Seguro Social, Popular Valores de Costa Rica y Mundial Asset Management. Cabe resaltar el hecho de que el Puesto de Bolsa de Costa Rica Popular Valores, representa el primer puesto de bolsa que cruza fronteras y se registra en Latin Clear para explorar negocios no solamente en Panamá sino en la región.

Infraestructura Física y de Sistemas:

Se han realizado esfuerzos en mejorar y modernizar los mecanismos de seguridad con los que cuenta la central de custodia, en su nuevo local. En febrero del 2004, Latin Clear contrató los servicios de un experto en temas de seguridad bancarios, el cual realizó recomendaciones puntuales en el tema de seguridad de

la central de custodia las cuales fueron implementados durante el año 2004.

Igualmente y dado que la central de custodia cuenta con mayor cantidad de participantes que acceden al sistema, incluyendo Ceval de Costa Rica y Cedeval de El Salvador, este año se adquirió nuevo hardware para acometer esta nueva demanda. Con el nuevo hardware y software se ha reducido de manera importante los tiempos de procesamiento.

Aprobación de las modificaciones del Reglamento Interno de Operaciones de Latin Clear y Manual de Reglamentación del Emisor y Valores Elegibles:

El pasado 23 de diciembre del 2004, entró en vigencia las modificaciones presentadas a la Comisión Nacional de Valores, para reformar algunos temas del Reglamento Interno de Operaciones de Latin Clear y Manual de Reglamentación del Emisor y Valores Elegibles. Entre otros temas, con estas modificaciones se pretende agilizar el trámite de los poderes de voto para las Asambleas de Accionistas, así como se simplifican algunos requisitos de registros de valores, siguiendo las normas internacionales.

Comisión Nacional de Valores aprueba Reglamento de Préstamos de Valores:

El pasado 20 de enero del 2005, la Comisión Nacional de Valores aprobó el Reglamento de Préstamos de Valores presentado por Latin Clear.

En atención a las necesidades del mercado de valores, se busca implementar un Programa de Préstamos de Valores con el propósito de ofrecer a los Participantes de Latin Clear un mecanismo a través del cual se facilite e interactúen prestamistas y prestatarios de valores. El Programa de Préstamos de Valores a implementar se clasifican en dos: Préstamos de Valores Automáticos y Préstamos de Valores Bilaterales.

Una vez aprobada la parte reglamentaria, se tiene como parte de la agenda a desarrollar en este año los aspectos operativos y de sistemas del Programa de Préstamos de Valores. El cual se basa en un nuevo módulo del sistema electrónico, el cual se debe constituir en una herramienta que reúna los requisitos señalados en la reglamentación vigente y basado en las mejores prácticas internacionales para que facilite la concertación de Préstamos de Valores en forma segura, ágil y oportuna.

Calificación como Custodio Internacional de Valores Elegibles:

Por tercer año consecutivo, Latin Clear ha mantenido su calificación como Depósito Internacional de Valores Elegibles según la Regla 17F-7 del "Investment Company Act of 1940". Con lo anterior Latin Clear, como central de valores cumple con los requisitos necesarios para custodiar activos de compañías de inversión que operan en el mercado estadounidense y canadiense.

Operational Indicators:

Regarding the operational Indicators of Latin Clear, and despite the fact that the operating expenses of Latin Clear reflected an increase of 12%, because of the reasons explained above; a decrease in the annual operating expenses' index has been maintained for each million dollars in custody, as well as administering the sustained increase in the custody volume with the same personnel during the last four years.

Therefore, in general terms, we have been able to reduce the annual operating expenses per each million dollars in custody, which for the year 2004 amounted to US\$110 million, while in the year 2003 it amounted to US\$113 million, representing a decrease in the expenses of -3%.

At the same time it is important to indicate that Latin Clear has been able to administer, with the same personnel, an even greater amount of securities under custody; during the year 2004 US\$361 million were administered per employee, while during the year 2003 US\$350 million were administered per employee, an increase of 3% in relationship to the previous year.

Main Accomplishments of Latin Clear during the year 2004: Latin Clear leads administration of TOSs in Panama:

During 2004 there were two TOSs in Panama, one during the months of February and March 2004, by Banco Continental de Panama, S. A. to purchase Wassa, and the other in the month of November, launched by Telefonica de España, through Multi Holding Corporation. In both TOSs, Latin Clear acted as third party not involved in these two operations. It must be highlighted that the last TOS represented the largest private operation in the country, of around US\$366.4MM.

Of the seven TOSs made in Panama since the year 2001, Latin Clear has acted in four of them, becoming the institution with more experience in their development and has made payments for an accumulated value of more than US\$900 million.

Record Custody Volume in Latin Clear:

As of December 31, 2004, Latin Clear reflected a record custody balance of US\$3,246.4 MM. The custody balance exceeded US\$3.0 billion under custody during the month of August.

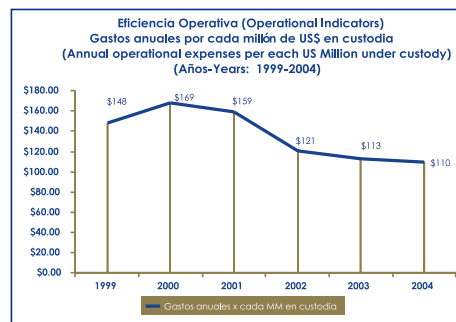
New Participants:

During 2004, new participants joined the custody central, among them: Administradora de Inversiones de la Caja de Seguro Social, Popular Valores de Costa Rica and Mundial Asset Management.

It must be highlighted that having Costa Rican Brokerage House: Popular Valores, represents the first broker firm that goes beyond the geographic limits and is registered in Latin Clear to explore businesses not only in Panama but in the region.

Physical and Computer Infrastructure:

Efforts have been made to improve and modernize the security mechanisms of the custody central, in its new office.



In February 2004, Latin Clear contracted the services of an expert on banking security, who made specific recommendations regarding the security of the custody central which were implemented during 2004.

Also, and due to the fact that the custody central has a larger amount of participants entering the system, including Ceval of Costa Rica and Cedeval of El Salvador, a new hardware was acquired this year to overcome this new demand. With the new hardware and software, the processing time has been reduced significantly.

Approval of the modifications of the Internal Operation Regulations of Latin Clear and the Regulation of the Issuer and Eligible Securities

Last December 23, 2004, the modifications presented to the National Securities Commission, to reform some topics of the Internal Operation Regulations of Latin Clear and the Manual for the Regulation of the Issuer and Eligible Securities were implemented.

Among other things, with these modifications it is pretended to speedup the transactions with proxy in the Meetings of Shareholders, as well as simplify some registration requirements for securities, following international norms.

National Securities Commission approves the Regulations for Security Loans:

Last January 20, 2005, the National Securities Commission approved the Regulations for Security Loans presented by Latin Clear.

Regarding the needs of the securities market, a Security Loan Program is implemented in order to offer the Participants of Latin Clear, a mechanism through which security lenders and borrowers are facilitated and can interact.

The Security Loan Program to be implemented is classified in two: Automatic and Bilateral Security Lending Program.

Once the regulatory part is approved, the development in this year of the operative and systems aspects of the Securities Lending Program is considered as part of the agenda. It is based upon a new module of the electronic system, which must be constituted in a tool that fulfils the requirements indicated in the regulation in force, and based upon the best international practices to facilitate the arrangement of Security Lending in a safe, agile, and timely fashion.

Evaluation as International Custodian of Eligible Securities:

For third consecutive year, Latin Clear has maintained its evaluation as International Depository of Eligible Securities according to the Rule 17F-7 of the Investment Company Act of 1940. With the above, Latin Clear, as security central, complies with the necessary requirements to take care of assets from investment companies that operate in the US and Canadian markets.



DICTAMEN DE AUDITORES INDEPENDIENTES

DICTAMEN DE AUDITORES INDEPENDIENTES A LOS ACCIONISTAS DE CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S. A.

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Central Latinoamericana de Valores, S. A. (la Compañía) al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los respectivos estados de resultados, cambios en inversión de accionistas y flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestras auditorías.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Estas Normas requieren la planificación y ejecución de la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de afirmaciones equívocas importantes. Una auditoría comprende el examen, en base a pruebas, de evidencias que respalden las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría comprende, asimismo, una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la Gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros presentan una evaluación justa y razonable de la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2004 y 2003, y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Ernst & Young

17 de marzo de 2005
Panamá, República de Panamá

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT TO THE BOARD OF DIRECTORS AND SHAREHOLDERS OF CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S. A.

We have audited the accompanying balance sheets of Central Latinoamericana de Valores, S. A. (the Company) at December 31, 2004 and 2003, and the related statements of income, changes in shareholders' equity, and cash flows for the years then ended, all expressed in United States dollar. These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with International Standards on Auditing. Those Standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the financial statements, all expressed in United States dollars, give a true and fair view of the financial position of the Company as of December 31, 2004 and 2003, and the results of its operations and its cash flows for the years then ended, in accordance with International Financial Reporting Standards.

Ernst & Young

March 17, 2005
Panama, Republic of Panama

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT TO THE BOARD OF DIRECTORS AND SHAREHOLDERS OF CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S. A.

We have audited the accompanying balance sheets of Central Latinoamericana de Valores, S. A. (the Company) at December 31, 2004 and 2003, and the related statements of income, changes in shareholders' equity, and cash flows for the years then ended, all expressed in United States dollar. These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with International Standards on Auditing. Those Standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the financial statements, all expressed in United States dollars, give a true and fair view of the financial position of the Company as of December 31, 2004 and 2003, and the results of its operations and its cash flows for the years then ended, in accordance with International Financial Reporting Standards.

Ernst & Young

March 17, 2004
Panama, Republic of Panama



BALANCES GENERALES

31 de diciembre de 2004 y 2003

	Notas	2004	2003
ACTIVOS			
Efectivo y equivalente de efectivo	3	B/. 154,658	B/. 173,094
Valores negociables	4	-	20,000
Valores disponibles para la venta	5	446,306	419,271
Valores mantenidos hasta su vencimiento	6	393,840	480,086
Inversión en asociada	12	116,000	116,000
Comisiones e intereses por cobrar		8,275	11,207
Edificio, mobiliarios, equipos y mejoras	7	253,018	72,544
Depósitos de garantía y otros activos	8	112,247	102,781
TOTAL ACTIVOS		B/. 1,484,344	B/. 1,394,983
PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS			
Pasivos			
Cuentas por pagar		B/. 5,993	B/. 1,589
Gastos acumulados y retención por pagar		68,785	47,228
Total Pasivos		74,778	48,817
Inversión de Accionistas			
Acciones comunes (sin valor nominal; acciones autorizadas - 10,100 emitidas y en circulación)		1,010,000	1,010,000
Cambios netos en valores disponibles para la venta		42,729	41,535
Impuesto complementario		(383)	(169)
Utilidades retenidas		357,220	294,800
Total Inversión de Accionistas		1,409,566	1,346,166
TOTAL PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS		B/. 1,484,344	B/. 1,394,983
Valor en libros por acción		B/. 139.56	B/. 133.28

BALANCE SHEETS

December 31, 2004 and 2003

	Notes	2004	2003
ASSETS			
Cash and cash equivalents	3	US\$ 154,658	US\$ 173,094
Securities held for trading	4	-	20,000
Securities available for sale	5	446,306	419,271
Securities held to maturity	6	393,840	480,086
Investment in related party		116,000	116,000
Commissions and interests receivable		8,275	11,207
Building, Furniture, equipment and improvements	7	253,018	72,544
Guarantee deposits and other assets	8	112,247	102,781
TOTAL ASSETS		US\$ 1,484,344	US\$ 1,394,983
LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY			
Liabilities			
Accounts payable		US\$ 5,993	US\$ 1,589
Accrued expenses payable		68,785	47,228
Total Liabilities		74,778	48,817
Shareholders' Equity			
Common stock (non par value; authorized shares – 10,100 issued and outstanding)		1,010,000	1,010,000
Net changes in securities available for sale		42,729	41,535
Deemed tax		(383)	(169)
Retained earnings		357,220	294,800
Total Shareholders' Equity		1,409,566	1,346,166
TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY		US\$ 1,484,344	US\$ 1,394,983
Book value per share	10	US\$ 139.56	US\$ 133.28



ESTADOS DE RESULTADOS

Años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003

	Notas	2004	2003
Ingresos			
Comisiones por custodia		B/. 244,668	B/. 217,299
Mantenimiento de participantes		81,302	76,950
Servicios de administración		28,659	22,360
Intereses y dividendos ganados		79,847	81,395
Otros		<u>73,565</u>	<u>31,871</u>
Total ingresos		508,041	429,875
Gastos generales y administrativos			
Gastos de personal		144,517	143,355
Honorarios profesionales		23,187	14,300
Depreciación y amortización		42,158	20,835
Gastos legales		5,329	7,288
Seguros		43,950	34,573
Otros		<u>139,590</u>	<u>117,128</u>
Total gastos generales y administrativos		398,731	337,479
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		109,310	92,396
Impuesto sobre la renta	9	<u>(6,490)</u>	<u>(2,282)</u>
Utilidad neta		<u>B/. 102,820</u>	<u>B/. 90,114</u>
Utilidad neta por acción	10	<u>B/. 10.18</u>	<u>B/. 8.92</u>

ESTADOS DE CAMBIOS EN INVERSIÓN DE ACCIONISTAS

Años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003

	Acciones Comunes	Cambios netos en valores disponibles para la venta	Impuesto Complementario	Utilidades Retenidas	Total
Al 1 de enero de 2003	B/.1,010,000	B/. 38,552	B/. (169)	B/.224,886	B/.1,273,269
Utilidad neta	-	-	-	90,114	90,114
Cambios netos en valores disponibles para la venta	-	2,983	-	-	2,983
Impuesto complementario	-	-	-	-	-
Dividendos pagados	-	-	-	<u>(20,200)</u>	<u>(20,200)</u>
Al 31 de diciembre de 2003	1,010,000	41,535	(169)	294,800	1,346,166
Utilidad neta	-	-	-	102,820	102,820
Cambios netos en valores disponibles para la venta	-	1,194	-	-	1,194
Impuesto complementario	-	-	(214)	-	(214)
Dividendos pagados	-	-	-	<u>(40,400)</u>	<u>(40,400)</u>
Al 31 de diciembre del 2004	<u>B/.1,010,000</u>	<u>B/. 42,729</u>	<u>B/. (383)</u>	<u>B/.357,220</u>	<u>B/.1,409,566</u>



STATEMENTS OF INCOME

For the years ended December 31, 2004 and 2003

	Notes	2004	2003
Revenue			
Custody commissions		US\$ 244,668	US\$ 217,299
Participants maintenance		81,302	76,950
Administration services		28,659	22,360
Interests and dividends earned		79,847	81,395
Others		<u>73,565</u>	<u>31,871</u>
Total revenue		508,041	429,875
General and administrative expenses			
Salaries and other personnel expenses		144,517	143,355
Professional fees		23,187	14,300
Depreciation and amortization		42,158	20,835
Legal fees		5,329	7,288
Insurance		43,950	34,573
Other		<u>139,590</u>	<u>117,128</u>
Total general and administrative expenses		398,731	337,479
Income before income tax		109,310	92,396
Income tax	9	<u>(6,490)</u>	<u>(2,282)</u>
Net income		<u>US\$ 102,820</u>	<u>US\$ 90,114</u>
Net income per share	10	<u>US\$ 10.18</u>	<u>US\$ 8.92</u>

STATEMENTS OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY

For the years ended December 31, 2004 and 2003

	Common Stock	Available for Sale	Net Changes in Securities Deemed Tax	Retained Earnings	Total
At January 1, 2003	US\$1,010,000	US\$ 38,552	US\$ (169)	US\$224,886	US\$1,273,269
Net income	-	-	-	90,114	90,114
Net changes in securities available for sale	-	2,983	-	-	2,983
Dividends paid	-	-	-	(20,200)	(20,200)
At December 31, 2003	<u>1,010,000</u>	<u>41,535</u>	<u>(169)</u>	<u>294,800</u>	<u>1,346,166</u>
Net income	-	-	-	102,820	102,418
Net changes in securities available for sale	-	1,194	-	-	1,194
Deemed tax	-	-	(214)	-	(214)
Dividends paid	-	-	-	(40,400)	(40,400)
At December 31, 2004	<u>US\$ 1,010,000</u>	<u>US\$ 42,729</u>	<u>US\$ (383)</u>	<u>US\$357,220</u>	<u>US\$1,409,566</u>



ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003

	Nota	<u>2004</u>	2003
Flujos de efectivo de actividades de operación			
Utilidad neta		B/. 102,820	B/. 90,114
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	6	<u>42,158</u>	<u>20,835</u>
Flujo de efectivo neto de actividades de operación		144,978	110,949
Comisiones e intereses por cobrar		2,932	(2,244)
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado		-	1,818
Depósitos de garantía y otros activos		(9,466)	1,518
Cuentas por pagar		4,404	(27,880)
Gastos acumulados y retenciones por pagar		<u>21,557</u>	<u>33,608</u>
Flujos de efectivo neto de actividades de operación		<u>164,405</u>	<u>117,769</u>
Flujos de efectivo de actividades de inversión			
Valores negociables		20,000	(20,000)
Valores disponibles para la venta		(25,841)	(42,413)
Valores mantenidos hasta su vencimiento		86,246	64,470
Compra de edificio, mobiliarios, equipos y mejoras	6	<u>(222,632)</u>	<u>(42,161)</u>
Flujos de efectivo neto usado en actividades de inversión		<u>(142,227)</u>	<u>(40,104)</u>
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento			
Dividendos pagados		(40,400)	(20,200)
Impuesto complementario		<u>(214)</u>	-
Flujos de efectivo neto usado en actividades de financiamiento		<u>(40,614)</u>	<u>(20,200)</u>
(Disminución) aumento neto en el efectivo		(18,436)	57,465
Efectivo al 1 de enero		<u>173,094</u>	<u>115,629</u>
Efectivo al 31 de diciembre		<u>B/. 154,658</u>	<u>B/. 173,094</u>

STATEMENTS OF CASH FLOWS

For the years ended December 31, 2004 and 2003

	Note	<u>2004</u>	2003
Cash flows from operating activities			
Net income		US\$ 102,820	US\$ 90,114
Adjustments for:			
Depreciation and amortization	7	<u>42,158</u>	<u>20,835</u>
Operating profit before changes in working capital		144,978	110,949
Commissions and interest receivable		2,932	(2,244)
Prepaid income tax		-	1,818
Guarantee deposits and other assets		(9,466)	1,518
Accounts payable		4,404	(27,880)
Accrual expense payable		<u>21,557</u>	<u>33,608</u>
Net cash flows from operating activities		<u>164,405</u>	<u>117,769</u>
Cash flows from investing activities			
Securities held for trading		20,000	(20,000)
Securities available for sale		(25,841)	(45,396)
Securities held to maturity		86,246	67,453
Purchases of fixed assets	7	<u>(222,632)</u>	<u>(42,161)</u>
Net cash flows used in investing activities		<u>(142,227)</u>	<u>(40,104)</u>
Cash flows from financing activities			
Dividends paid		(40,400)	(20,200)
Deemed tax		(214)	-
Net cash flows used in financing activities		<u>(40,614)</u>	<u>(20,200)</u>
Net (decrease) increase in cash		(18,346)	57,465
Cash at January 1		<u>173,094</u>	<u>115,629</u>
Cash at December 31		US\$ 154,658	US\$ 173,094



NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 de diciembre de 2004 y 2003

1. Información Corporativa

Los estados financieros de Central Latinoamericana de Valores, S. A. (la Compañía) por los años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003 fueron autorizados para su emisión de acuerdo con Acta de la Junta Directiva del 22 de febrero de 2005.

Central Latinoamericana de Valores, S. A. (la Compañía) es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes panameñas según Escritura Pública No.1725 del 24 de marzo de 1995. Mediante Resolución CNV-68-97 del 23 de julio de 1997 de la Comisión Nacional de Valores, la Compañía obtuvo la licencia para operar el negocio de administración, custodia, compensación y liquidación de títulos valores.

Además mediante Resolución No.CNV-021-01 del 5 de febrero de 2001 la Comisión Nacional de Valores aprobó el Reglamento Interno de Operaciones de la Central Latinoamericana de Valores, S. A., el cual establece las normas legales y reglamentarias para todos los participantes de la central de custodia.

Gobierno Corporativo

Resumen de políticas del Gobierno Corporativo

Durante el año 2001, se 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 la Compañía en general y de los accionistas en particular.

Inicialmente, el funcionamiento del Gobierno Corporativo y las aplicaciones de sus normas se hacía a través del Comité Ejecutivo el cual es integrado por miembros de la Junta Directiva. No obstante, en febrero de 2004, se constituyó un Comité de Auditoría, conformado por Directores de la sociedad, el cual tiene entre sus funciones proponer políticas a la Directiva sobre los temas de Gobierno Corporativo, a fin de cumplir con las normativas legales vigentes y con las mejores prácticas internacionales en esta materia. Los objetivos del Gobierno Corporativo que se adoptaron a partir de su creación tienen los

siguientes propósitos:

- Apoyar a la Junta Directiva en el examen, evaluación y vigilancia permanente del sistema contable y financiero de la empresa.
- Verificación constante de los criterios de independencia del auditor externo.
- Seguimiento de 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; y
- Establecer guías explícitas para la Junta Directiva, Comité Ejecutivo y Alta Gerencia.

El Comité de Auditoría está compuesto por las siguientes personas: Eduardo Domínguez, quien lo preside en su calidad de Tesorero y los Directores: Eduardo Jiménez, Roberto Brenes P. y Leopoldo Arosemena.

También participan el Gerente General y el Oficial de Cumplimiento sin derecho a voto. Este último ejerce como Secretario Ad - Hoc.

Adicional al Comité de Auditoría, la Compañía cuenta con diversos comités de trabajo que actúan sobre áreas específicas de la operación de la central de custodia. Estos comités son:

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

Comité de Manejo y Administración de Riesgos: Es el Comité responsable de establecer los criterios para minimizar los riesgos inherentes a las operaciones de custodia, administración, compensación y liquidación de valores, así como identificar, implementar y recomendar las mejores prácticas internacionales en cuanto al manejo y administración de riesgos de la industria de las centrales de custodia.

1. Corporate Information

The financial statements of Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("the Company") for the years ending December 31, 2004 and 2003, were approved and its publication authorized by the Board of Directors, as per minutes dated February 22, 2005.

Central Latinoamericana de Valores, S. A. was incorporated under Panama Law on Public Deed N°1725 of March 24, 1995. By Resolution No.CNV-68-97 of July 23, 1997 the Company was authorized by the Panamanian National Securities Commission to operate a business for the administration, custody, clearing and settlement of securities.

By Resolution No.CNV-021-01 of February 5, 2001 the National Securities Commission further approved an Internal Operating Manual for Central Latinoamericana de Valores, S. A., which sets legal and prescribed norms for all participants in the Central Securities Depository (CSD) Scheme.

Corporate Governance

Summary of the Corporate Governance Policies

During 2001, Corporate Governance Policies were adopted voluntarily. This procedure of self-regulation was created to safeguard the best interests of the company generally of their stakeholders particularly.

Corporate governance and applications are offered at the Executive Committee Level, controls by members of the Board of Directors. In February 2004 an Audit Committee was formed by members of the Company's Directors, which advises the Board of Directors on policies on Corporate Governance to discharge local requirements, as well as the best foreign practices.

The purposes and objectives of the Corporate Governance are the following:

- Assist the Board of Directors in their examination, evaluation and control of the company's accounting and financial systems.

- Continuous verification of independence criteria for external auditors.
- Follow upon procedures of internal control systems.
- Establish a clear frame of identification, verification and control of risk.
- Provide clear rules for the delegation of authority and responsibility.
- Establish efficient processes for decision-making; and
- Establish explicit roles for the Board of Directors, Executive Committee and Top-level executives.

The members of the Audit Committee are the following: Eduardo Domingo (Treasurer), presiding and Directors: Eduardo Jimenez, Roberto Brenes and Leopoldo Arosemena. The General Manager will participate, without voting rights and the Compliance Officer functioning as Secretary Ad-Hoc.

In addition to the Audit Committee, the Company has other committees, which assist directly to specific operation areas in the Central Securities Depository (CSD). Said CSD's Committees are the following:

Executive Committee: To assess and decide which issues the General Manager should consider. To corroborate and submit to the Board of Directors: criteria, standards and administrative, financial and ethical policies. Plus whatever other issues the Board of Directors might require.

Management and Risk Administration Committee: is tasked with setting criteria to mitigate the inherent risk in the operation of custody, administration, clearing and settlement of securities, and to recommend implement the international best practices on managing and administering the risks associated with such CSD's.

Promotion and Marketing Committee: Charged analyzing and assisting the Board of Directors on strategies, mechanisms and policies of promotion and marketing the Stock Exchange in Local and International Markets.



Comité de Promoción y Mercadeo: Se encarga de analizar y asesorar a la Directiva sobre la estrategia, mecanismos y políticas de promoción y mercadeo de la central de custodia en el ámbito local e internacional.

Comité de Operaciones: Se encarga de asesorar a la Directiva sobre las reglas internas de operaciones de la central de custodia y revisión de las estructuras tarifarias. Además, debe reunirse para analizar potenciales cambios legales en el mercado cuando el caso lo amerite; así como revisar, analizar y recomendar los nuevos estándares internacionales en materia de operaciones, homologación y tecnología sobre las centrales de custodia.

Comité de Inversiones: Este Comité está encargado de establecer los criterios de inversiones de la Compañía, así como determinar los procedimientos y lineamientos a seguir para realizar las inversiones.

Independencia de Directores y Ejecutivos

Central Latinoamericana de Valores S. A. es una sociedad de tenencia pública cuyas acciones comunes se negocian en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. 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 sociedad. Ningún director en forma directa o indirecta es un proveedor de importancia de bienes o servicios a la empresa, sin embargo, algunos Directores son ejecutivos de sociedades con relaciones sustanciales con la empresa. Los ejecutivos de la empresa son independientes de los Directores y de los accionistas.

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas

Base de preparación

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB") y los requerimientos aplicables de las leyes de la República de Panamá.

Los estados financieros han sido preparados en una base de costo histórico excepto por los valores negociables disponibles para la venta a precio de mercado.

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

Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la Gerencia de la Compañía efectúe un número de estimaciones y supuestos relacionados a la presentación de activos, pasivos y la revelación de pasivos contingentes. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Valores negociables

Los valores negociables comprenden los valores de deuda que se cotizan a través de una bolsa de valores, adquiridos con el propósito principal de generar ingresos corrientes. Estos valores se presentan a su valor razonable. Las ganancias o pérdidas resultantes de la variación en el valor razonable son incluidas en los resultados del año corriente.

El valor de mercado es determinado con base a la cotización dada por la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. a la fecha de los balances generales.

Valores disponibles para la venta

Los valores disponibles para la venta están constituidos por acciones de capital y fondos mutuos y de inversión, no clasificados como valores negociables ni como valores mantenidos hasta su vencimiento, y se presentan a su valor de mercado. Las ganancias o pérdidas no realizadas se registran en una cuenta separada de inversión de los accionistas, 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 la cuenta de capital se reconocerán en los resultados de operaciones del año corriente.

Operations Committee: Assists the Board of Directors on internal operating rules of the CSD and reviews its price structure. Also analyzes potential legal changes in the market as requested, analyze and the new international operation standards, homologation and technology.

Investment Committee: Charged with establishing the Company's investment criteria, and policies and procedures setting.

Directors and Executives Independence:

Central Latinoamericana de Valores, S.A. is a public corporation, whose common shares are quoted on the Panama Stock Exchange. To date, there are no directors which directly nor indirectly, individually nor jointly, own a material number of shares in the Company. No director is a directly nor indirectly. A significant vendor of goods Nor services to the company. However, certain Directors are executives of corporate entities with substantial business relationships with the Company. Company executives are unrelated to directors or shareholders.

2. Summary of Significant Accounting Policies

Basis of preparation

The financial statements of the Company have been prepared in accordance with the International Financial Reporting Standards (IFRS) issued by its International Accounting Standards Board ("IASB"), plus applicable requirements of Republic of Panama laws.

The financial statements have been prepared on a historical cost basis, except for the trading and available for sale investment securities.

The financial statements are expressed in Balboas (B/.), monetary unit of the Republic of Panama, which is at par and freely exchangeable with dollars (US\$), monetary unit of the United States of North America.

Use of estimates

Company Management has made a number of estimates and assumptions relating to the reporting of assets and liabilities to prepare these financial statements in conformity with International Accounting Standards. Actual results could differ from those estimates.

Securities held for trading

Securities held for trading are mainly debt instruments quoted on stock exchanges, acquired mainly for the purpose of generating income. These securities are stated at their fair value. Gains or losses resulting from changes in fair value are registered in the statements of income of the current year.

The market value is determined based on the Stock Exchange market price (Bolsa de Valores de Panama, S.A.), at the balance sheet date.

Securities available for sale

Securities available for sale, are equity shares and mutual and investment funds, which are not classified as securities held for trading, nor securities held to maturity, and are stated at fair or market value. Unrealized gains or losses are registered in a separate shareholders' equity account, until the financial asset is sold, collected or transferred, or until the financial asset is considered deteriorated, in which case the previously accrued gains or losses on the capital account will be adjusted in the results of operations for current year.

Market value is determined on the Panama Stock Exchange market price (Bolsa de Valores de Panama, S.A.) at the balance sheet date. For investments with no market price, fair value is determined based on similar instruments or based on the expected cash flows on such investments or on recent purchase offers.

Securities held to maturity

Securities held to maturity are debt instruments with fixed or predetermined payments. These securities are registered at their amortized cost, less any provision for non-temporal deterioration in their value. The amortized cost is determined by taking into account any discount or premium in the acquisition of debt security, and is methodically amortized to maturity. Amortization is recognized in the statements of income as part of interest income. The provisions for nontemporal deterioration in the value are adjusted on the results of operations for current year.



El valor de mercado es determinado con base a la cotización dada por la Bolsa de Valores de Panamá a la fecha de los balances generales. Para las inversiones donde no hay un precio de mercado, su valor justo es determinado con base a otros instrumentos similares, en base a los flujos de efectivo esperados sobre dichas inversiones o por ofertas de compras recientes.

Valores mantenidos hasta su vencimiento

Los valores mantenidos hasta su vencimiento están constituidos por títulos de deuda que mantienen pagos fijos o predeterminados. Estos valores se registran a su costo amortizado, menos cualquier provisión por deterioro no temporal en su valor. El costo amortizado es calculado tomando en consideración cualquier descuento o prima en la adquisición del título de deuda, las cuales se amortizan sistemáticamente hasta su vencimiento. La amortización se reconoce en los resultados de operaciones como parte de los intereses ganados. Las provisiones por deterioro no temporal en el valor del instrumento se reconocen en los resultados de operaciones del año corriente.

Edificio, mobiliarios, equipos, edificio y mejoras

Edificio, mobiliarios, equipos y mejoras son valorados al costo menos depreciación acumulada y amortización. Generalmente, la depreciación y amortización son calculadas en base a línea recta sobre la vida estimada del activo como sigue:

Mobiliarios	10 años
Equipos	3 años
Mejoras	5 años
Edificio	15 años

Los valores registrados de edificio, mobiliarios, equipos y mejoras son revisados para determinar su deterioro cuando los eventos o cambios en circunstancias indican que el valor registrado pueda no ser recuperable. Si alguna indicación de esto existe y donde los valores registrados exceden el monto recuperable, los activos o unidades generadoras de efectivo son rebajadas de su valor recuperable. El valor recuperable de edificio, mobiliarios, equipos y mejoras es el mayor del precio de venta neto y su valor en uso. Cuando se determina valor en uso, la esti-

mación de los flujos de caja futuros son descontados de su valor presente usando una tasa de descuento antes de impuestos que refleje el valor de mercado corriente en el tiempo del valor del dinero y los riesgos específicos del activo. Para un activo que no genera flujo de efectivo independiente, el monto recuperable es determinado por la generación de efectivo por unidad al cual pertenece el activo. Los deterioros por pérdidas son reconocidos en los resultados de operaciones del año donde se detecte dicho deterioro.

Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción mide el desempeño de una entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la utilidad disponible para los accionistas comunes entre la cantidad promedio de acciones comunes en circulación durante el período.

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 hecho antes de que el ingreso sea reconocido.

Comisiones

Las comisiones por custodia, el mantenimiento de participantes y los servicios de administración a participantes se reconocen como ingreso cuando se devenga.

Interés

El ingreso es reconocido en el momento en que el interés es devengado.

Furniture, equipment and building and improvements

Furniture, equipment, building and improvements are stated at cost less accumulated depreciation. Depreciation is calculated on a straight-line basis over the estimated useful life of the asset as follows:

Furniture	10 years
Equipment	3 years
Improvements	5 years
Building	15 years

The carrying values of furniture, equipment and improvements are reviewed for impairment whenever events or changes in circumstances indicate the carrying value may not be recoverable. If any such indication exists, and where the carrying values exceed the estimated recoverable amount, the assets or cash-generating units are written down to their recoverable amount. The recoverable amount of furniture, equipment and improvements is the greater of net selling price or value in use. In assessing value in use, the estimated future cash flows are discounted to their present value using a pre-tax discount rate that reflects current market assessments of the timevalue of money and risks specific to the asset. For an asset which does not generate largely independent cash inflow, the recoverable amount is determined by the cash-generating unit to which the asset belongs. Impairment losses are recognized on the income statement.

Net income per share

Net income per share measures the performance of an entity for a reported period, and is calculated dividing the net income available for common shareholders by the average numbers of common shares outstanding during the period.

Income

Revenues are recognized to the extent it is probable that the economic benefits will flow to the Company and the revenue can be reliably measured. The following specific recognition criteria must also be met before revenue is recognized:

Fees

Custody fees, participant's maintenance and administration services are recognized as income under the accrual basis of accounting.

Interest

Revenues are recognized as the interest accrues.



3. Efectivo y Equivalente de Efectivo

	2004	2003
Efectivo en bancos y en caja	B/. 70,792	B/. 29,451
Depósitos a corto plazo	<u>83,866</u>	<u>143,643</u>
	<u>B/. 154,658</u>	<u>B/. 173,094</u>

4. Valores Negociables

Los valores negociables están constituidos por:

Tipo de Inversión	2004	2003
Valores Comerciales Negociables (VCN's), con tasa de interés anual de 5% con vencimiento el 27 de mayo de 2004	<u>B/. _____</u>	<u>B/. 20,000</u>

5. Valores Disponibles para la Venta

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

Tipo de Inversión	2004	2003
Acciones de capital	B/. 25,000	B/. -
Fondos mutuos y de inversión en renta fija, con tasas de rendimiento anual entre 5.90% y 6.11% (2004) y de 7% y 7.08% (2003)	<u>421,306</u>	<u>B/. 419,271</u>
Total valores disponibles para la venta	<u>B/. 446,306</u>	<u>B/. 419,271</u>

6. Valores Mantenidos hasta su Vencimiento

A continuación se detalla la cartera de valores mantenidos hasta su vencimiento:

Tipo de Inversión	2004		2003	
	Valor en libros	Valor Razonable	Valor en libros	Valor Razonable
Bonos corporativos emitidos por compañías locales, con tasas de interés anual entre 5.50% y 10.125% y vencimientos varios hasta el 16 de diciembre de 2013.	B/. 73,152	B/. 73,152	B/. 160,000	B/. 160,000
Bonos agroindustriales emitidos por compañías locales, con tasas de interés anual entre 8% y 9.75% y vencimientos varios hasta el 10 de agosto de 2008.	50,000	50,000	50,000	50,000
Bonos forestales emitidos por compañías locales, de "cupón cero" y vencimiento el 30 de diciembre de 2005.	9,560	9,560	9,119	9,119
Bonos de la República de Panamá, con tasas de interés anual entre 6.75% y 9.375% y vencimientos hasta el 1 de abril de 2029.	<u>261,128</u>	<u>261,128</u>	<u>260,967</u>	<u>265,000</u>
Total valores mantenidos hasta su vencimiento	<u>B/. 393,840</u>	<u>B/. 393,840</u>	<u>B/. 480,086</u>	<u>B/. 484,119</u>

3. Cash and Cash Equivalents

	2004	2003
Cash at bank and in hand	US\$ 70,792	US\$ 29,451
Short-term deposits	<u>83,866</u>	<u>143,643</u>
	<u>US\$ 154,658</u>	<u>US\$ 173,094</u>

4. Securities Held for Trading

Securities held for trading are detailed as follows:

Type of Security	2004	2003
Negotiable Commercial Securities (known as VCN's in Spanish), with annual interest rate of 5% and maturity at May 27, 2004	<u>US\$ -</u>	<u>US\$ 20,000</u>

5. Securities Available for Sale

Securities available for sale are detailed as follows:

Type of Security	2004	2003
Capital shares	US\$ 25,000	US\$ -
Mutual investment funds with fixed income, with annual yield between 5.90% and 6.11% (2004) and 7% and 7.08 (2003)	<u>421,306</u>	<u>419,271</u>
Total securities available for sale	<u>US\$ 446,306</u>	<u>US\$ 419,271</u>

6. Securities Held To Maturity

The securities held to maturity are detailed as follows:

Type of Security	Book Value	2004 Fair Value	Book Value	2003 Fair Value
Corporate bonds issued by local companies, with annual interest rates between 5.50% and 10.125%, and sundry maturities to December 16, 2013	US\$ 73,152	US\$ 73,152	US\$ 160,000	US\$ 160,000
Agro industrial bonds issued by local companies, with annual interest rates between 8% and 9.75%, and various maturities until August 10, 2008.	50,000	50,000	50,000	50,000
Forestry bonds issued by local companies, with "zero coupon" and maturity on December 30, 2005	9,560	9,560	9,119	9,119
Republic of Panama bonds, with annual interest rates between 6.75% and 9.375%, and maturities until April 1, 2029	<u>261,128</u>	<u>261,128</u>	<u>260,967</u>	<u>265,000</u>
Total securities held to maturity	<u>US\$ 393,840</u>	<u>US\$ 393,840</u>	<u>US\$ 480,086</u>	<u>US\$ 484,119</u>

7. Edificio, Mobiliarios, Equipos y Mejoras, Neto

	Edificio	Mobiliarios	Mejoras a la Propiedad	Equipos	Total
Al 1 de enero de 2004, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. -	B/. 11,855	B/. 29,286	B/. 31,403	B/. 72,544
Adiciones	202,374	2,585	1,247	16,426	222,632
Cargo de depreciación para el año	(13,498)	(2,162)	(6,247)	(20,251)	(42,158)
Al 31 de diciembre de 2004, neto de depreciación y amortización acumuladas	<u>B/ 188,876</u>	<u>B/ 12,278</u>	<u>B/ 24,286</u>	<u>B/ 27,578</u>	<u>B/ 253,018</u>
Al 1 de enero de 2004					
Al costo	B/. -	B/. 16,912	B/. 35,780	B/. 75,026	B/. 127,718
Depreciación y amortización acumuladas	-	(5,057)	(6,494)	(43,623)	(55,174)
Saldo neto	<u>B/ -</u>	<u>B/ 11,855</u>	<u>B/ 29,286</u>	<u>B/ 31,403</u>	<u>B/ 72,544</u>
Al 31 de diciembre de 2004					
Al costo	B/. 202,374	B/. 19,497	B/. 37,028	B/. 91,190	B/. 350,089
Depreciación y amortización acumuladas	(13,498)	(7,219)	(12,742)	(63,612)	(97,071)
Saldo neto	<u>B/ 188,876</u>	<u>B/ 12,278</u>	<u>B/ 24,286</u>	<u>B/ 27,578</u>	<u>B/ 253,018</u>
		Mobiliarios	Mejoras a la Propiedad	Equipos	Total
Al 1 de enero de 2003, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 9,969	B/. 550	B/. 40,699	B/. 51,218	
Adiciones	3,252	29,830	9,079	42,161	
Cargo de depreciación para el año	(1,366)	(1,094)	(18,375)	(20,835)	
Al 31 de diciembre de 2003, neta de depreciación y amortización acumulada	<u>B/ 11,855</u>	<u>B/ 29,286</u>	<u>B/ 31,403</u>	<u>B/ 72,544</u>	
Al 1 de enero de 2003					
Al costo	B/. 13,660	B/. 5,950	B/. 65,948	B/. 85,558	
Depreciación y amortización acumuladas	(3,691)	(5,400)	(25,249)	(34,340)	
Saldo neto	<u>B/ 9,969</u>	<u>B/ 550</u>	<u>B/ 40,699</u>	<u>B/ 51,218</u>	
Al 31 de diciembre de 2003					
Al costo	B/. 16,912	B/. 35,780	B/. 75,026	B/. 127,718	
Depreciación y amortización acumuladas	(5,057)	(6,494)	(43,623)	(55,174)	
Saldo neto	<u>B/ 11,855</u>	<u>B/ 29,286</u>	<u>B/ 31,403</u>	<u>B/ 72,544</u>	

8. Otros Activos

Al 31 de diciembre de 2004, los otros activos mantienen un saldo de B/.112,247, de los cuales B/.101,501 corresponden a depósitos que se encuentran bajo litigio con Banco Nacional de Panamá. De acuerdo con los abogados de la Compañía, el litigio en cuestión se encuentra en un proceso de negociación a fin de concretar una transacción con el banco.

No obstante lo anterior los asesores legales opinan que en el evento de no concretarse la transacción, la Compañía podría considerar oponerle al demandante el crédito recíproco que por igual cantidad tendría al aplicar lo dispuesto en la sección 14.08 del Reglamento Interno de Operaciones que obliga a los Participantes en Latinclear, y el demandante, en ese momento lo era, indemnizar cualquier costo derivado del cumplimiento o incumplimiento de sus obligaciones como custodio.

9. Impuesto sobre la Renta

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres (3) últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2004, de acuerdo a regularidades fiscales vigentes.

De acuerdo a la legislación panameña vigente, la Compañía está exenta del pago del impuesto sobre la renta en concepto de ganancias provenientes de fuente extranjera. También están exentos del pago de impuesto sobre la renta, los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, los intereses ganados sobre los valores del Estado Panameño e inversiones en títulos - valores emitidos a través de una bolsa de valores en la República de Panamá.

7. Building, Furniture, Equipment and Improvements, Net

Furniture, equipment and improvements are detailed as follows:

	Building	Furniture	Leasehold Improvements	Equipment	Total
At January 1, 2004, net of accumulated depreciation	US\$ -	US\$ 11,855	US\$ 29,286	US\$ 31,403	US\$ 72,544
Additions	202,374	2,585	1,247	16,426	222,369
Depreciation charge for the year	(13,498)	(2,162)	(6,247)	(20,251)	(42,158)
At December 31, 2004, net of accumulated depreciation	<u>US\$188,876</u>	<u>US\$ 12,278</u>	<u>US\$ 24,286</u>	<u>US\$ 27,578</u>	<u>US\$ 253,018</u>

At January 1, 2004

Cost	US\$ -	US\$ 16,912	US\$ 35,780	US\$ 75,026	US\$ 127,718
Accumulated depreciation	-	(5,057)	(6,494)	(43,623)	(55,174)
Net carrying amount	<u>US\$ -</u>	<u>US\$ 11,855</u>	<u>US\$ 29,286</u>	<u>US\$ 31,403</u>	<u>US\$ 72,544</u>

At December 31, 2004

Cost	US\$202,374	US\$ 19,497	US\$ 37,028	US\$ 91,190	US\$ 350,089
Accumulated depreciation	(13,498)	(7,219)	(12,742)	(63,612)	(97,071)
Net carrying amount	<u>US\$188,876</u>	<u>US\$ 12,278</u>	<u>US\$ 24,286</u>	<u>US\$ 27,578</u>	<u>US\$ 253,018</u>

Furniture, equipment and improvements are detailed as follows:

	Furniture	Leasehold Improvements	Equipment	Total
At January 1, 2003, net of accumulated depreciation	US\$ 9,969	US\$ 550	US\$ 40,699	US\$ 51,218
Additions	3,252	29,830	9,079	42,161
Depreciation charge for the year	(1,366)	(1,094)	(18,375)	(20,835)
At December 31, 2003, net of accumulated depreciation	<u>US\$ 11,855</u>	<u>US\$ 29,286</u>	<u>US\$ 31,403</u>	<u>US\$ 72,544</u>

At January 1, 2003

Cost	US\$ 13,660	US\$ 5,950	US\$ 65,948	US\$ 85,558
Accumulated depreciation	(3,691)	(5,400)	(25,249)	(34,340)
Net carrying amount	<u>US\$ 9,969</u>	<u>US\$ 550</u>	<u>US\$ 40,699</u>	<u>US\$ 51,218</u>

At December 31, 2003

Cost	US\$ 16,912	US\$ 35,780	US\$ 75,026	US\$ 127,718
Accumulated depreciation	(5,057)	(6,494)	(43,623)	(55,174)
Net carrying amount	<u>US\$ 11,855</u>	<u>US\$ 29,286</u>	<u>US\$ 31,403</u>	<u>US\$ 72,544</u>

8. Other Assets

As at December 31, 2004 the US\$112,247 balance of Other Assets includes US\$101,501 deposits garnisheed by Banco Nacional de Panama. As per Company lawyers, that lawsuit is entertaining a possible out of court settlement.

The aforementioned notwithstanding, counsel is of the opinion that, should said settlement fail to materialize, the Company might well offset a like amount owing in under Section 14.08 of the Internal Operational Agreements which legally bind all LatinClear participants (which the plaintiff had been at the time) to make it whole for whatsoever charges relating to the right or wrongful discharge of its duties as custodian.



La conciliación entre la utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta y la utilidad fiscal se detalla a continuación:

	2004	2003
Utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta	B/. 109,310	B/. 92,396
Ingresos exentos y no gravables, neto	(78,230)	(84,789)
Arrastre de pérdida	(9,447)	-
Utilidad (pérdida) neta gravable	<u>B/. 21,633</u>	<u>B/. 7,607</u>
Impuesto sobre la renta al 30%	<u>B/. 6,490</u>	<u>B/. 2,282</u>

10. Utilidad Neta por Acción

El cálculo de utilidad neta por acción se presenta a continuación:

	2004	2003
Utilidad neta	<u>B/. 102,820</u>	<u>B/. 90,114</u>
Número ponderado de acciones	<u>10,100</u>	<u>10,100</u>
Utilidad neta por acción	<u>B/. 10.18</u>	<u>B/. 8.92</u>

11. Información por Segmento

Todas las operaciones de la Compañía se concentra dentro de la República de Panamá, y el 100% de sus operaciones consisten en actividades de custodia de valores de terceros, pertenecientes a un mismo segmento de negocio, cuyos saldos y resultados pueden ser analizados a través de los balances generales y los estados de resultados incluidos en los estados financieros.

12. Revelación de Parte Relacionada

Las siguientes transacciones han sido registradas con una parte relacionada:

	Inversión en Asociada	Dividendos Ganados	Gastos Generales y Administrativos
Bolsa de Valores de Panamá, S. A.	B/. 116,000	B/. 4,658	B/. 15,633

13. Activos bajo Administración y Custodia

En el curso normal de sus actividades, la Compañía mantiene en custodia activos financieros de terceros en forma fiduciaria, según lo establecido en el Decreto Ley No.1 del 8 de julio de 1999. Dichos activos no son parte integral de los estados financieros de la Compañía.

Al cierre del 31 de diciembre de 2004, el valor de los activos que mantenía en custodia ascendía aproximadamente a B/.3,246,445,090 (2003 - B/.2,798,131,470).

Para los efectos de mitigar los riesgos inherentes al negocio, la Compañía ha suscrito una póliza de fidelidad con una compañía aseguradora de la localidad.

9. Income Tax

Income tax returns of companies incorporated in the Republic of Panama are subject to review by local income tax authorities up to the last three years (3), including the year ended December 31, 2004, as per current tax regulations.

"In according with current tax regulation, the Company is exempt from income taxes on profits derived from foreign operations. It is also exempt from income taxes for profits derived from interest earned on time deposits placed locally, obligations of the government of Panama, and investments in securities issued through the Bolsa de Valores de Panama, S. A. (Panamanian Stock Exchange)."

The reconciliation between the financial income before income tax and the net income for the purposes is detailed as follows:

	2004	2003
Financial income before income tax	US\$ 109,310	US\$ 92,396
Exempt and non taxable income, net	(78,230)	(84,789)
Carry loss forward	(9,447)	-
Net income (loss) taxable	<u>US\$ 21,633</u>	<u>US\$ 7,607</u>
Income tax rate 30%	<u>US\$ 6,490</u>	<u>US\$ 2,282</u>

10. Net Income per Share

The computation of the net income per share is presented as follows:

	2004	2003
Net income	<u>US\$ 102,820</u>	<u>US\$ 90,114</u>
Weighted average number of shares	<u>10,100</u>	<u>10,100</u>
Net income per share	<u>US\$ 10.18</u>	<u>US\$ 8.92</u>

11. Segment Information

The Company operations are concentrated in the Republic of Panama, and consist in services related to activity of investment management of certain clients in the same business segment, which amounts and results are available on the balance sheets and the statements of income included in these financial statements.

12. Related Party Disclosures

The following transaction has been entered with related parties:

in Related	Investment Party	Administrative Dividend	General Expenses
Bolsa de Valores de Panama, S. A.	US\$116,000	US\$4,658	US\$15,633

13. Assets Under Management and Custody

During its normal course of business, the Company maintains custody of third parties entrusted financial assets, as per by Decree Law No.1 of July 8, 1999. These assets are not an integral part of the financial statements of the Company.

As at December 31, 2004, the total value of assets held under custody came to US\$3,246,445,090 (2003 - US\$2,798,131,470).

With the purpose of mitigating the inherent risk associated with the business, the Company has acquired a Bankers' Blanket Bond from a local insurer.



2004

www.latinclear.com

PARTICIPANTES DE LATIN CLEAR / LATIN CLEAR'S PARTICIPANTS

BANISTMO BROKERS, INC.

Tel: (507) 270-0015

Fax: (507) 270-2627

www.banistmo.com

Apartado Postal: 6-3823,

El Dorado, Panamá

BANCO GENERAL, S.A.

Tel: (507) 265-0303/210-8027

Fax: (507) 265-0215/265-0227

www.bgeneral.com

Apartado Postal: 4592,

Panamá 5, Panamá

CITIVALORES, S.A.

Tel: (507) 210-5960

Fax: (507) 210-5902

Apartado Postal: 555,

Panamá 9A, Panamá

WALL STREET SECURITIES, S.A.

Tel: (507) 205-1700

Fax: (507) 264-0111

www.grupowallstreet.com

Apartado Postal: 6-809,

El Dorado, Panamá

B.G. INVESTMENT CO., INC.

Tel: (507) 265-0303

Fax: (507) 265-0248

www.bgeneral.com

Apartado Postal: 4592,

Panamá 5, Panamá

PANAMERICANA DE VALORES, S.A. (PANAVALORES, S.A.)

Tel: (507) 208-8300, Ext 278, 285

Tel: (507) 263-0757;

Fax (507) 263-0127

www.panabank.com

Apartado Postal: 1828,

Panamá 1, Rep. de Panamá

GENERAL INVESTMENT SECURITIES, INC.

Tel: (507) 265-0303 /210-8027

Fax: (507) 265-0215 / 265-0227

www.bgeneral.com

Apartado Postal: 4592,

Panamá 5, Panamá

BAC VALORES (PANAMA), INC.

Tel: (507) 206-2700

Fax: (507) 214-9270

www.bacbank.com

Apartado Postal: 6-3654,

El Dorado, Panamá

TOWER SECURITIES INC.

Tel: (507) 269-8822

Fax: (507) 269-2311/269-6800

www.towerbank.com

Apartado Postal: 6-6039,

El Dorado, Panamá

GRUPO ALIADO, S.A.

Tel: (507) 302-1555

Fax: (507) 302-1556

www.bancoaliado.com

Apartado Postal: 55-2109,

Paitilla, Panamá

GRUPO FINANCIERO DELTA, HOLDING CORP.

Tel: (507) 213-0100

Fax: (507) 223-6603

www.gfdelta.com

Apartado Postal: 4297,

Panamá 5, Panamá

HSBC SECURITIES (PANAMA),S.A.

Tel: (507) 206-6281

Fax (507) 269-5133

Apartado Postal: 9A-76,

Panamá 9A, Panamá

CREDICORP SECURITIES INC.

Tel: (507) 210-1111

Fax: (507) 210-0071/(507)210-0413

www.credisec.com

Apartado Postal: 0833-0125

Plaza Credicorp Bank Panamá

GLOBAL VALORES, S.A.

Tel: (507) 206-2052 /

206-2000-Ext 2308

Fax: (507) 263-3506

www.globalbank.com.pa

Apartado Postal:

LAFISE VALORES (PANAMA), S.A.

Tel: (507) 264-7100

Fax: (507) 264-7528

Apartado Postal: 55-2604,

Paitilla, Panamá

ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CSS

Tel: (507) 279-0422; 279-0437

Fax: (507) 279-1036

Centro Comercial Siglo XXI ,

Local N° 15

POPULAR VALORES, PUESTO DE BOLSA, S.A.

Tel: (506) 211-15-55

Fax: (506) 211- 14-74

Apartado Postal: 805-1007

Paseo Colón San José,

Costa Rica

MUNDIAL ASSET MANAGEMENT, S.A.

Tel: (507) 225-2525

Fax: (507) 225-2390

www.amundial.com

Apartado Postal: 8911,

Zona 5, Panamá



CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A.

Ave. Federico Boyd y Calle 49,
Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Planta Baja
Teléfonos: (507) 214-6105 • Fax: (507) 214-8175
Apartado 87-4009, Zona 7, Panamá,
República de Panamá
e-mail: latinc@latinclear.com

www.latinclear.com