



2005

MEMORIA ANUAL
ANNUAL REPORT

CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S. A.

DIRECTORES Y EJECUTIVOS

Presidente – President

EDUARDO A. JIMÉNEZ E.

Director

Inversiones Bahía, Ltd.

Vice Presidente- Vice President

ARTURO GERBAUD DE LA GUARDIA

Socio de la Firma

Alemán, Cordero, Galindo y Lee

Secretario - Secretary

NICOLÁS PELYHE V.

Vicepresidente de Finanzas e Inversiones

ASSA, Compañía de Seguros, 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

Ce Comunica, S.A.

Sub-Secretario-Deputy Secretary

ROBERTO BRENES P.

Vicepresidente Ejecutivo y Gerente General

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Director - Director

MARÍA DE LOS ANGELES DE DE OBALDÍA

Vicepresidente Asistente

Banistmo Securitates, Inc.

DIRECTORS AND MANAGERS

Director Suplente- Deputy Director

ULISES GÁRCIGA

Vicepresidente Tesorero

Citibank, N.A.

Director Suplente- Deputy Director

OLGA DE STOKER

Vicepresidente Asistente de Operaciones Bursátiles

Banistmo Securities, Inc.

Director Suplente- Deputy Director

ROSA MARÍA DE CASSINO

Vicepresidente de Operaciones

Banco Continental de Panamá, S.A.

Directora Suplente- Deputy Director

YOLANDA PINTO

Gerente

Administradora de Inversiones, CSS

Director Suplente- Deputy

JOHN D. RAUSHKOLB

Gerente General

La Hipotecaria, S.A.

Directora Suplente- Deputy Director

MYRNA E. PALOMO

Sub-Gerente General

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Directora Suplente- Deputy Director

LEOPOLDO J. AROSEMENA

Gerente de Finanzas

Banco General, S.A.

Ejecutivos- Executives

IVÁN A. DÍAZ G.

Gerente General

General Manager

CARMEN N. DE OSORIO

Sub-Gerente de Operaciones y Administración

Deputy Operations & Administration Manager

CHARIOTT S. DE MONTERO

Oficial de Cumplimiento

Compliance Officer



INDICE

MENSAJE DEL PRESIDENTE	2
ENTORNO ECONÓMICO Y DEL MERCADO	4
INFORME GERENCIAL	6
ESTADOS FINANCIEROS	12

INDEX

MESSAGE FROM THE PRESIDENT	3
ENVIRONMENT: ECONOMIC OVERVIEW AND SECURITIES MARKET	5
MANAGEMENT DISCUSSION	7
FINANCIAL STATEMENTS	13

2005

MEMORIA ANUAL

ANNUAL REPORT

MENSAJE DEL PRESIDENTE

Señores Accionistas,

2005 fue un año lleno de retos pero también con muchos logros. Nuestros ingresos aumentaron por el orden del 9% y nuestras utilidades netas en 29%. Pagamos un dividendo de \$4.50 por acción, con el que distribuimos el 44% de nuestras utilidades, 12% más que en el 2004. Concluimos el año 2005 con más de \$3,758 millones de dólares en custodia, 16% más que el año anterior.

Tuvimos logros importantes en mercadeo, optimización de procesos, y en abrir futuras oportunidades de negocios para Latin Clear.

En el 2005 registramos 5 nuevos participantes en la Central, un número récord en un año. Ya somos 22 entidades participantes en la Central. Entre los nuevos participantes se destaca el Banco Nacional de Panamá, un actor clave cuya administración está apoyando al sistema bursátil no sólo participando en la Central, sino permitiendo a Latin Clear incorporarse a su Cámara de Compensación, agilizando así la liquidación de transacciones entre los Participantes de la Central.

Latin Clear fue Agente Depositario en el proceso de Canje de acciones de Aseguradora Mundial, S.A. y Banvivienda, S.A.

Luego de varios años de gestiones ante distintas administraciones, nuestra gerencia logró que la Caja de Ahorros inmovilizase sus Bonos de Ahorros, que son emitidos al portador. Con este acuerdo, la Caja de Ahorros modernizó sus procesos, minimizando el trámite de estos instrumentos físicos, y Latin Clear abrió un nuevo nicho de mercado con el que podrá servir más eficientemente a los Participantes que tengan estos instrumentos.

Abrimos nuevas oportunidades de negocios que vamos a explotar en el futuro. A inicios de noviembre, Latin Clear utilizando el vínculo a través de su cuenta en Clearstream, inició operaciones de entrega libre de pago ("Free") y/o entrega contra pago ("DVP") con participantes del Depository Trust Corporation (DTC) de Estados Unidos, una de las centrales de custodia más importantes de ese país. Con este nuevo servicio, nuestros participantes y sus clientes podrán custodiar sus valores de Estados Unidos en sus cuentas en Panamá.

La Comisión Nacional de Valores aprobó el Reglamento de Operaciones y el Manual de Procedimientos del Programa de Préstamos de Valores, preparado por Latin Clear, e implementamos los sistemas y procedimientos operativos para lanzar el servicio. Con este nuevo producto, esperamos estimular el mercado secundario de valores permitiendo a inversionistas tener ingresos adicionales prestando sus valores en custodia. A fin de dar a conocer el Programa del Préstamo de Valores, hicimos charlas de capacitación para los Participantes y empleados de Latin Clear, las que repetiremos a inicios del 2006.

Todos estos logros fortalecen nuestra operación y nos capacitan más para internacionalizar la Central, que es nuestra visión del negocio hacia el futuro.



Eduardo A. Jiménez E.
Presidente

MESSAGE FROM THE PRESIDENT

Dear Shareholders,

2005 was a year filled with challenges but also with many accomplishments. Our income increased by around 9% and our net profits in 29%. We paid dividends of \$4.50 per share, with which we distributed 44% of our profits, 12% more than 2004. We concluded 2005 with more than \$3,758 million under custody, 16% more than the previous year.

We had important achievements in the market, in optimizing processes, and in opening future business opportunities for Latin Clear.

In 2005 we registered 5 new participants in the Central Securities Depository (CSD), a record number for a year. We are 22 participating entities in the CSD. Among the new participants we can highlight Banco Nacional de Panama, a key actor whose administration is supporting the exchange system not only by participating in the CSD, but by allowing Latin Clear to be incorporated to the Clearing & Settlement Chamber, speeding up the clearing of transactions among the Participants of the CSD.

Latin Clear was the Depository Agent in the swap process of Aseguradora Mundial, S.A. and Banvivienda, S.A.

After several years of negotiations with different administrations, our management was able to make Caja de Ahorros immobilize its Savings Bonds, which are issued at bearer's name. With this agreement, Caja de Ahorros modernized its processes, minimizing the negotiation of these physical instruments, and Latin Clear opened a new market niche with which it would serve the Participants who have these instruments more efficiently.

We opened new business opportunities that we are going to exploit in the future. In the early November, Latin Clear using its links with Clearstream account, started free delivery operations ("Free"), and/or delivery against payment ("DVP") with Participants of the Depository Trust Corporation (DTC) of the United States of America, one of the most important CSD's in that country. With this new service, our participants and their customers could deposit their securities of the United States in their accounts in Panama.

The Comision Nacional de Valores approved the By Laws and Procedures Manual of the Securities Lending Program, prepared by Latin Clear, and we implemented the systems and operating procedures to launch the service. With this new product, we hope to stimulate the secondary securities market allowing investors to have additional incomes, lending their securities under custody. In order to allow people to learn about the Securities Lending Program, we gave training speeches for the Participants and employees of Latin Clear, which will be repeated at the beginning of 2006.

All this accomplishments strengthen our operation and train us to internationalize the Central Securities Depository, which is our business vision for the future.



Eduardo A. Jiménez E.

President

ENTORNO: ECONÓMICO Y DEL MERCADO

Entorno económico:

Para el año 2005 la economía panameña reflejó un crecimiento del 6.0%, explicado principalmente por factores externos y por la expansión del consumo interno. Aunque ligeramente menor que el crecimiento registrado el año anterior, la economía panameña atraviesa por una fase de expansión que se inició en 2002 luego de tres años de desaceleración económica.

Básicamente, la recuperación de la economía panameña está explicada por un favorable entorno internacional, ya que a partir del 2002 las mayores economías del mundo experimentaron una rápida recuperación, principalmente los Estados Unidos de Norteamérica y China, además, las economías latinoamericanas se han revitalizado producto del incremento en el precio de las principales materias primas (petróleo, minerales y algunos productos alimenticios). En Panamá, estos factores externos han incidido positivamente en aquellos sectores con fuerte vinculación al sector externo, como lo son: las operaciones de los Puertos, el Canal de Panamá, la Zona Libre de Colón y el Turismo. Por su parte, el exceso de liquidez en el sistema bancario y los bajos niveles de las tasas de interés han financiado la expansión del consumo interno y la construcción de viviendas.

No se evidencia, al menos en el corto plazo, indicios que indiquen que la expansión económica de la economía panameña se pueda revertir, incluso luego de que el Gobierno lograra manejar el descontento popular por las reformas fiscales y de seguridad social ocurridas durante el año 2005, lo cual ciertamente ha tenido que asumir su costo político.

También para el año 2006, las instancias respectivas del Gobierno Nacional están preparando un referéndum donde se someterá a consideración de la población panameña si está de acuerdo o no con la expansión del Canal de Panamá. De ser aprobado, este megaproyecto, ciertamente generaría empleo y de igual forma se espera un flujo de inversiones importantes durante los años que dure la obra de ampliación.

Entorno del Mercado de Valores:

El mercado de valores panameño marcó un volumen record de negociación en el 2005, dado que el total negociado, en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., ascendió a US\$1,681 millones; un 25% más que en el 2004.

De igual forma, la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., para el año 2005, reflejó un incremento tanto en el número como en el monto de Ofertas Públicas Iniciales (OPI's). El monto total de nuevas emisiones, durante el año 2005 fue de US\$637 millones y un total de 18 de nuevas emisiones para el año 2005, lo que representa un incremento del 11%. Lo anterior se traduce en una mayor participación del sector corporativo, que para el año 2005, el porcentaje del volumen negociado en instrumentos privados fue del 63%, versus el 50% en el 2004.

La participación del mercado accionario continúa expandiéndose. La capitalización del mercado de las empresas listadas fue de \$5,731 millones en el 2005, un 43%, más que el año anterior. El Índice de la Bolsa de Valores de Panamá denominado "BVPSI" creció un 13.2%, para cerrar a Diciembre del 2005 en 147.5 puntos.

La negociación de valores en Bolsa a través del mercado primario reflejó un incremento del 34% para el año 2005, por lo que mantiene la tendencia histórica en este mercado. Por su parte, el mercado secundario aumentó en un 14% con relación al año anterior.

En los aspectos cualitativos, el año 2005 fue de importantes logros para el mercado, entre ellos:

- El reconocimiento de Costa Rica como jurisdicción reconocida.
- Acuerdo que exime de registro ante la Comisión Nacional de Valores a los valores que sean emitidos o garantizados por Estados declarados como jurisdicción reconocida.
- La reactivación de tres puestos de bolsa.
- La celebración de dos foros de inversionistas al año fueron otros logros alcanzados en materia de regulación y promoción bursátil.

ENVIRONMENT: ECONOMIC OVERVIEW AND SECURITIES MARKET

Economic Environment

Panamanian Economy reflected a growth of 6% in the year 2005 mainly due to external factors as well as the expansion of internal consumption. Even though, there was a slightly smaller growth than that registered the previous year, the Panama economy is going through an expansion stage that began in 2002, after three year of economic deceleration.

Basically, the recovery of the Panamanian economy is explained by favorable international environment. Since 2002, the world greatest economies have undergone a fast recovery, mainly the United States of America and China. In addition, Latin American economies have revitalized due to the increase of the main commodities prices (petroleum, minerals, and food products). In Panama, the aforementioned external factors have positively affected those sectors with strong entailment to them as: port operations, the Panama Canal, The Colon Free Zone, and Tourism. Also, the excess of liquidity in the banking system and the low levels of the interest rates are promoting and financing the expansion of the internal consumption and housing construction as well.

There are no evidences that indicate the economic expansion of Panama economy can be reverted at least in short term. Although, the popular aversion for the fiscal and well fare system amendments that occurred during the year 2005 has certainly caused political costs.

The Panamanian Government is preparing a referendum whereby the Panama population shall decide whether or not the enlargement of Panama Canal should take place. In the event that this project be approved it would generate employment and important investments would be expect while the enlargement works take place.



Panamanian Securities Market:

Panama Stock Exchange (PSE) reflects a record trading volume during 2005. The total volume traded in the Panama Stock Exchange was around US\$1,681 millions, a 25% over than in 2004.

Likewise, the Panamanian securities market, reflected an increase in the Initial Public Offerings (IPO's) in both: total volume and number of issues during 2005.

A total of new 18 issues with a total amount of \$ 637 millions took place in 2005, which represents an increase of 11%. The aforementioned is due to the increase of the private sector participation, which in 2005 negotiated 63%, (Corporated Issuances) versus 50% in 2004.

Also is important to highlight the increase in generated trading volumes by private sector, in PSE. Market Capitalization of companies listed in PSE, at end December 31th, 2005 reflects a market capitalization as of \$5,731 millions, which represents a 43% over the previous year. The Index of the Panama Stock Exchange name "BVPSI" grew in 13.2% as off December, 31th, closing year 2005 in 147.5.

Securities traded through primary market reflected an increase of 34%, preserving the historic trend in the Panamanian securities market.

Nevertheless, secondary market increased in a 14% in relation with the previous year.

In regards to qualitative aspects, 2005 was an important year for the Panamanian securities market, among the achievements obtained:

- Costa Rica acknowledges Panama as a recognized jurisdiction.
- Memorand of Understanding (MOU's) which allows the securities issued or guaranteed by countries declared as recognized jurisdiction to be exempt from recording before the Comision Nacional de Valores de Panama.
- Three members (Brokerage Houses) of the Panama Stock Exchange were reactive.
- In April and August, 2005, PSE organized two important forums (for investors), which was another accomplishment reached in topics like securities regulation and marketing in 2005.

INFORME GERENCIAL

Resultados Operativos:

Central Latinoamericana de Valores, S.A. al 31 de diciembre del 2005 mantenía un volumen total de custodia de US\$3,758.1 millones. Esta cifra comparada con el saldo de custodia del año 2004 de US\$3,246.4 millones, refleja un incremento del 16%.

La composición de la custodia, por tipo de instrumento al 31 de diciembre de 2005, se detalla de la siguiente manera: Bonos corporativos 18%, VCN's 7.7%; Acciones 16.5%; Letras del Tesoro 5%; Notas del Tesoro 20.2%; Otros instrumentos del Estado 21.3% y Acciones Preferentes y fondos un 11.3%.

Penetración de Mercado:

De igual forma, al 31 de diciembre del 2005, el porcentaje de penetración de Latin Clear en el mercado es del 38%. 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 72.7 %, mercado accionario del 10.8%, Mercado Sector Público 63.9%.

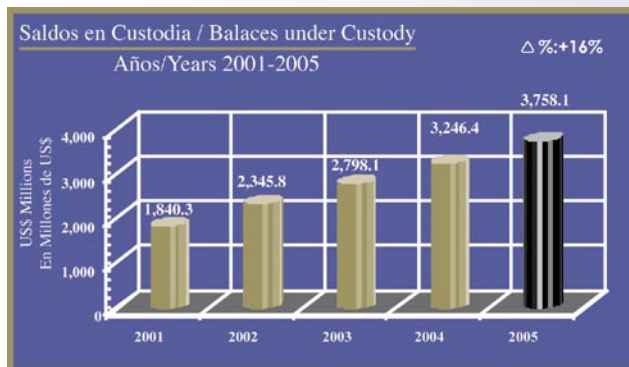
Inmovilización del Mercado Accionario:

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 2005, el saldo total de custodia del mercado accionario era de US\$621 millones, lo que representa un incremento del 19% al mismo período del año anterior.

Razones de Eficiencia Operativa:

En referencia a la eficiencia operacional, se ha podido mantener una disminución en el índice de los 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 el último año.

Así tenemos que en términos generales se ha logrado reducir los gastos operativos anuales por cada millón en



custodia, siendo para el año 2005 de \$98/millón, mientras que en el año 2004 fue de \$110/millón, representado una disminución de los gastos de -11%.

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 2005 se administró \$376 millones por empleado, mientras que en el año 2004 se administró \$361 millones por empleado; es decir, que en promedio por cada empleado se está custodiando un 4% más que el año anterior.

Resultados Financieros:

Latin Clear generó al 31 de diciembre del 2005 ingresos totales por la suma de \$552,631, mientras que los gastos ascendieron a \$407,353; lo que refleja una utilidad después de impuestos de \$132,295. En comparación al año anterior la utilidad neta antes de impuestos de la empresa refleja un incremento del 29%.

Al 31 de diciembre del 2005, la utilidad operativa está por el orden de \$39,142 un 70% de incremento en el mismo período del año anterior.

El aumento reflejado en los ingresos operativos están explicados principalmente por el incremento de un 33% de servicios de administración de valores, el incremento del 17% en los ingresos por los servicios de Custodia, y de un 13% de incremento en el Mantenimiento de Participantes.

Se mantiene un incremento en los ingresos totales del orden del 9%, aún sin descontar, que durante el año 2004 Latin Clear percibió ingresos no recurrentes por el orden de \$51,000, por sus servicios como tercero no vinculado en la OPA de Wall Street y de Multi Holding Corporation, y que no repitieron en el año 2005.

MANAGEMENT DISCUSSION

Operating Results:

Central Latinoamericana de Valores, S.A. as of December 31, 2005 maintained a total volume under custody of US\$3,758.1 million. This amount compared to the balance under custody for the year 2004 of US\$3,246.4 million, reflects an increase of 16%.

The custody breakdown of the custody, by type of instrument as of December 31, 2005, is detailed as follows: Corporate Bonds 18%, VCNs 7.7%; Shares 16.5%, Treasury Bills 5%; Treasury Notes 20.2%; Other Government Instruments 21.3%, and Preferred Stocks and funds 11.3%.

Market Penetration:

At the same time, as of December 31, 2005, the penetration percentage of Latin Clear in the market is 38%. This is obtained by dividing the total balance under custody of Latin Clear by the total market capitalizations.

The penetration percentage by type of market in Latin Clear is the following: Corporate debt market of 72.7%, stock market of 10.8%, Public Sector Market of 63.9%.

Advances in the Stock Market Inmovilization:

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 the year 2005, the total balance under custody for the stock market was US\$621 million, which represents an increase of 19% for the same period of the previous year.

Operating Efficiency Indicators:

In reference to the operating efficiency indicators, a decrease in the annual operating expense index has been maintained for each million dollars under custody, and also the sustained increase in the volume under custody has been administered with the same personnel in the last year.

Therefore we have that, in general terms, a reduction in annual operating expenses has been achieved by each million under custody, which for the year 2005 was \$98/million, while in the year 2004 it was \$110/million, representing an expense reduction of -11%.

Also, it is important to highlight that Latin Clear has been able to administer with the same personnel, a higher amount of securities under custody; in the year 2005 each employee administered \$376 million, while during 2004 each employee administered \$361 million; that is, in average, each employee has 4% more than the previous year under custody.

Financial Results:

Latin Clear generated as of December 31, 2005 total revenues for \$552,631, while the expenses amounted to \$407,353; which reflects income after taxes of \$132,295. Compared to the previous year, net income before taxes of the company reflects an increase of 29%.

As of December 31, 2005, the operating income is around \$39,142, a 70% increase for the same period of the previous year.

The increase reflected in the operating income is explained mainly by the increase of 33% in the security administration services, the increase of 17% in the income for custody services, and 13% increase for Participant's maintenance.

An increase in the total income of around 9% is maintained, even without considering that, during the year 2004 Latin Clear received a nonrecurring income of around \$51,000, as third non-related party in the Tender Offer's (TOS) of Wall Street and Multi Holding Corporation, and which did not repeat during 2005.

Total expenses for the company as of December 31, 2005 reflected US\$407,353, which have been maintained at the same level of the previous year, representing an increase of only 2%. This increase is basically explained by the increase in the premium of the Fidelity Bond of Latin Clear for 11%, among others.

As to the income for Interest and Dividends Earned, a 17% increase is reflected, in virtue of the fact that the company received the amount of \$23,859 as extraordinary dividends (non-recurring income) paid by Bolsa de Valores de Panama, S. A.

Los gastos totales de la sociedad al 31 de diciembre del 2005 reflejaron US\$407,353, los cuales se han mantenido al mismo nivel del año anterior, representando un incremento del 2% solamente. Este incremento se explica básicamente, por los aumentos en las primas de la Póliza de Fidelidad de Latin Clear del 11%, entre otros.

En cuanto a los ingresos por Intereses y Dividendos Ganados se refleja un incremento del 17%, en virtud de que la empresa percibió la suma de \$23,859 en concepto de un dividendo extraordinario (ingresos no recurrentes) pagado por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Comisiones por Custodia

Al 31 de diciembre de 2005, Latin Clear había percibido ingresos en comisiones por custodia (su principal negocio), la suma de US\$286,052 versus los US\$244,668 cobrados al 31 de diciembre de 2004. Lo anterior refleja un incremento de 17%, con relación al año anterior y a su vez representa el 52% del total de los ingresos reflejados por Latin Clear para el año 2005.

Valor en libros

El valor en libros por acción de la compañía, al 31 de diciembre del 2005, fue de \$148.14 por acción, comparado con los \$139.56 al 31 de diciembre del 2004. Esto refleja un incremento del 6% con relación a diciembre del 2004.

El total de activos de la sociedad aumentó en 6% al pasar de \$1,484,344 en diciembre del 2004 a \$1,577,710 al 31 de diciembre del 2005.

El Patrimonio de los accionistas se incrementó en un 6.2% al pasar de US\$1,409,566 en el año 2004 a US\$1,496,709 en el año 2005, como resultado del incremento de las utilidades retenidas.

Desde junio del 2003, Latin Clear cotiza sus acciones en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., las cuales se negocian bajo el Símbolo Bursátil "LATI" y el precio de mercado al 31 de diciembre del 2005 era de \$100.00 por acción.

Aspectos Cualitativos:

Registro record de Participantes durante el 2005:

Durante el año 2005 se registraron cinco nuevos Participantes en la central de custodia, con estos cinco suman 22 participantes activos en el depósito panameño.

Las instituciones que se registraron como Participantes en Latin Clear son:

- Caja de Ahorros
- Banco Nacional de Panamá
- Interbolsa (Panamá), S.A.
- MMG Management, Inc
- Eurovalores, S.A.

Latin Clear se reincorpora a la Cámara de Compensación del BNP

En el mes de agosto, también se logró que Latin Clear se reincorporara al sistema de Compensación, a través de la Cámara de Compensación del Banco Nacional de Panamá; este hecho reviste de gran importancia para el mercado toda vez que permite a nuestros Participantes y al mercado en general de continuar con un sistema de pagos multibancos, electrónico, eficiente, seguro y con un mecanismo de pago con fondos electrónicos el mismo día, lo cual sigue siendo uno de los mejores sistemas de pago de la región centramericana.

Latin Clear actúa como Depositario en el Canje de Acciones de Aseguradora Mundial y Banvivienda:

A partir del mes de agosto del 2005, Latin Clear actuó como Agente Depositario en el proceso de Canje de acciones de Aseguradora Mundial, S.A. y Banvivienda, S.A.. Para finales del año 2005, Latin Clear culminó con éxito este proceso de canje, donde se procedió a entregar los certificados de acciones de la empresa subsistente Grupo Mundial Tenedora, S.A.

Inmovilización de los Bonos de la Caja de Ahorros:

Durante el año 2005, se realizaron esfuerzos a fin de que la Junta Directiva y la Gerencia de la Caja de Ahorros aprobaron la inmovilización de los Bonos de Ahorros emitidos por esta prestigiosa institución bancaria, lo cual se concretizó a finales del año 2005.

Custody Fees

As of December 31, 2005, Latin Clear had received as earnings on custody fees (its main business), the amount of US\$286,052 versus US\$244,668 collected as of December 31, 2004. The above reflects an increase of 17%, compared to the previous year and at the same time represents 52% of the total income reflected by Latin Clear for the year 2005.

Book Values Per Share

The book value per share of the company, as of December 31, 2005, was \$148.14 per share, compared to \$139.56 as of December 31, 2004. This reflects an increase of 6% compared to December 2004.

Total assets of the company increased in 6% going from \$1,484,344 in December 2004 to \$1,577,710 as of December 31, 2005.

The ownership of the stockholders increased in 6.2% going from US\$1,409,566 in the year 2004 to US\$1,496,709 in the year 2005, as a result of the increase in retained earnings.

Since June 2003, Latin Clear quoted its shares in Bolsa de Valores de Panama, S.A., which are negotiated under the Exchange Ticker "LATTI" and the market price as of December 31, 2005 was \$100.00 per share.

Qualitative Aspects:

Record of the Participant's Registration during 2005:

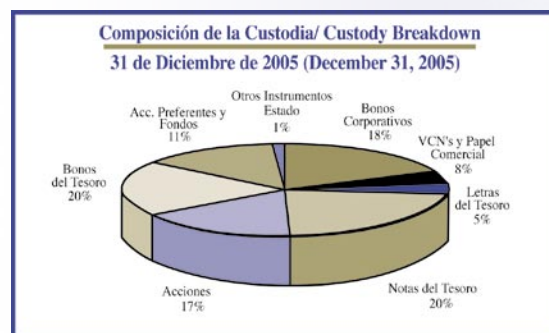
During the year 2005 five new Participants were registered in the Central Securities Depository (CSD). With these five, it adds up to 22 active participants in the Panamanian CSD.

The institutions registered as Participants in Latin Clear are:

- Caja de Ahorros
- Banco Nacional de Panama
- Interbolsa (Panama), S.A.
- MMG Management, Inc
- Eurovalores, S.A.

Latin Clear incorporates to the Clearing & Settlement Chamber of BNP

In the month of August, Latin Clear was also incorporated to the Clearing and Settlement system, through the Clear-



ing and Settlement Chamber of Banco Nacional de Panama; this fact is very important to the market since it allows our Participants and the market in general to continue with a multibanking payment system, electronic, efficient, secure, and with a payment mechanism with electronic funds the same day, which continues to be one of the best payment systems in the Central American region.

Latin Clear acts as Depository Agent in the Aseguradora Mundial and Banvivienda's swaps:

Starting in the month of August 2005, Latin Clear acted as Depository Agent in the swap process where the share certificates of the subsisting company Grupo Mundial Tenedora, S. A. were delivered.

Caja de Ahorros begin Immobilization Bonds Process:

During 2005, efforts were made so the Board of Directors and the management of Caja de Ahorros approved the immobilization of the Savings Bonds issued by this prestigious banking institution, which was accomplished by the end of 2005.

This is very important for the issuer (Caja de Ahorros), for the customers, and for the securities market, since with this action Caja de Ahorros modernized the securities issuance, according to international standards. Latin Clear has successfully carried out the immobilization of US\$22 million dollars.

This fact positively affects the securities market, since the bondholders who choose the immobilization could reduce the risks inherent to the physical management of the certificates, payable to the bearer or with coupons (lost, stolen, missing, etc.), as well as could receive from the Brokerage Houses the payment of the coupons and capital at maturity with electronic funds directly to the account assigned for that purpose by the customer.

Esto reviste de gran importancia, tanto para el emisor (Caja de Ahorros), para los clientes y para el mercado de valores, ya que con esto la Caja de Ahorros moderniza la emisión de valores, de conformidad a los estándares internacionales.

Latin Clear ya ha realizado de manera exitosa la inmovilización de \$22 millones de dólares.

Este hecho repercute positivamente en el mercado de valores, toda vez que los tenedores de bonos que opten por la inmovilización, podrán reducir los riesgos inherentes de manejar certificados físicos, al portador y con cupones (pérdida, robo, extravío, etc.), así como podrán recibir de parte de sus Casas de Valores el pago con fondos electrónicos de los cupones y capital al vencimiento directamente en la cuenta asignada para tal fin por el cliente.

Latin Clear amplía servicios de custodia internacional:

A partir del pasado mes de noviembre, Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear), con miras a ampliar su gama de servicios en el mercado internacional, cuenta actualmente con un vínculo a través de su cuenta en Clearstream Banking, para realizar operaciones en el mercado americano, ya sea con Participantes directos en el DTCC o con el FED de los Estados Unidos.

En consecuencia, los Participantes podrán realizar operaciones con o sin pago con contrapartes en Clearstream, Euroclear, y ahora con DTCC y el FED; ya sea de bonos corporativos o acciones (con DTCC) e instrumentos como los T-Bills, T-Notes, T Bonds, que se manejan con el FED.

Esta apertura de mercado, reviste un paso importante, en el abanico de opciones que ofrece Latin Clear a sus Participantes y por ende a sus clientes, toda vez que ahora podrán tener acceso al mercado de valores americano.

Lanzamiento del Programa Préstamos de Valores:

Durante el año 2005, la Comisión Nacional de Valores, aprobó el Reglamento de Operaciones y el Manual de Procedimientos del Programa de Préstamos de Valores.

A fin de dar a conocer el Programa del Préstamo de Valores, durante el mes de octubre del 2005, Latin Clear brindó Charlas de Capacitación para los Participantes, las cuales se retomarán en el 2006.

Actualizaciones tecnológicas en los sistemas de Latin Clear:

El Departamento de Tecnología de Latin Clear realizó durante el año 2005, actualizaciones importantes a la plataforma tecnológica de Latin Clear la cual se detalla a continuación:

Cambio de todas las conexiones de Participantes a VPN: A fin de mejorar la eficiencia en el tema de las comunicaciones de los Participantes con la central de custodia, desde mediados del año 2005, todos los Participantes de Latin Clear, emigraron de fibra óptica y Modem a un ambiente VPN (Virtual Private Networking).

Para tal efecto, se contrató los servicios de una empresa especializada en Seguridad Informática y Continuidad de Negocios quien realizó un diagnóstico en la Arquitectura de Red y la Seguridad de los sistemas de Latin Clear y quien dio recomendaciones especiales para mejorar el sistema en lo referente a seguridad y eficiencia de la red, entre otros.

Actualización del Sistema de Administración y Custodia de Valores:

Durante el año 2005, se han realizando actualizaciones al Sistema, donde los usuarios actualmente cuentan e interactúan con una nueva versión del programa, las cuales tienen nuevas pantallas que resultan más ágiles y eficientes para sus usuarios.

Desarrollo de Programas para Transferencia Electrónica de Valores

En el año 2005, el Departamento de Informática de Latin Clear, completó el proyecto de desarrollo, adecuación e implementación de un nuevo módulo de Transferencias Electrónicas, para darle la facilidad a los Participantes de realizar directamente sus instrucciones de Transferencias de valores en forma Electrónica desde sus oficinas.

De igual forma, durante el último trimestre del año, se implementó el Módulo de Préstamos de Valores de Latin Clear, de conformidad con lo establecido en la Reglamentación y Manuales de Procedimientos previamente aprobados por el ente regulador.

LatinClear expands international custody services:

Starting on the month of November, Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear), in order to expand the range of services in the international market, has a link through its Clearstream Banking account, to carry out free delivery operations (“Free”) and/or delivery against payment (“DVP”) with direct Participants in the DTCC or in the FED of the United States.

Therefore, the Participants could carry out operations “Free” or “DVP” with counterparties in Clearstream, Euroclear, and now with DTCC and the FED; either of corporate bonds or shares (with DTCC) and instruments such as T-Bills, T-Notes, T-Bonds, which are managed with FED.

This market opening, covers an important stage, in the selection of options offered by Latin Clear to its Participants, and therefore, its customers, since they can now have access to the American security market.

Launching of the Securities Lending Program:

During the year 2005, the Comisión Nacional de Valores, approved the By Laws and the Procedure Manual of the Securities Lending Program.

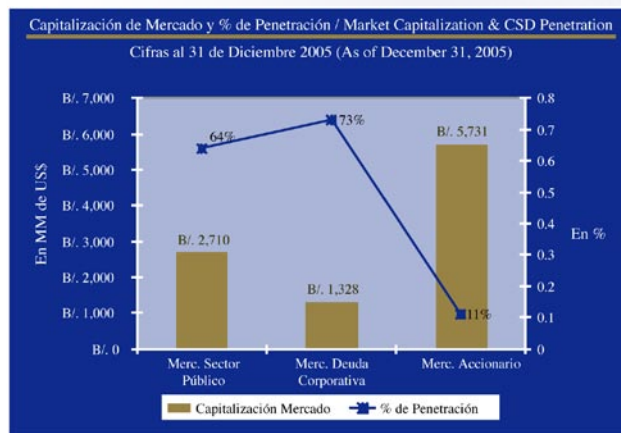
In order to communicate the Securities Lending Program, during the month of October 2005, Latin Clear gave training speeches to the Participants, which will restart in 2006.

Technological update of the systems at Latin Clear:

The Technology Department of Latin Clear made important updates to the technological platform during 2005, as indicated as follows:

Communication System Upgrades: In order to improve the efficiency on the communication of the Participants with the CSD, beginning in the middle of 2005, all the Participants of Latin Clear, migrated from fiber optics and Modem to a VPN (Virtual Private Networking) environment.

For that, the services of a company specialized in Systems Security and Business Continuity was contracted, and made a diagnosis of the Network Architecture and the Security of the systems of Latin Clear and gave special recommendations to improve the system as to the security and efficiency of the network among others.



Update of the Administration and Custody System:

During 2005, the System has been updated, where the users currently have and interact with a new version of the program, which has new screens that are more agile and efficient for the users.

New Module: Securities Electronic Transfer

During 2005, the Technology Department of Latin Clear completed a development, suitability, and implementation project of a new Electronic Transfer Module, to provide this facility to the Participants in order for them to carry out their instructions for Electronic Transfer of Securities directly from their offices.

Also, during the last quarter of the year, the Securities Lending Module of Latin Clear was implemented, according to Regulations and Procedures Manuals previously approved by the regulatory entity.

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 2005 y 2004 y los respectivos estados de resultados, cambios en inversión de accionistas y flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, un resumen de las políticas de contabilidad más importantes y otras notas explicativas. 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 2005 y 2004, 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

20 de enero de 2006

Panamá, República de Panamá

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT TO SHAREHOLDERS OF CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S. A.

We have audited the accompanying financial statements of Central Latinoamericana de Valores, S. A. (the Company), which comprise the balance sheets as at December 31, 2005 and 2004 and the statements of income, statements of changes in shareholders' equity and statements of cash flows for the years then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes, all expressed in United States dollars. 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, 2005 and 2004, and of its financial performance and its cash flows for the years then ended in accordance with International Financial Reporting Standards.

Ernst & Young

January 20, 2006

Panama, Republic of Panama

BALANCES GENERALES

31 de diciembre de 2005 y 2004

	Notas	<u>2005</u>	<u>2004</u>
ACTIVOS			
Efectivo y depósitos en Banco	3	B/. 207,000	B/. 154,658
Valores disponibles para la venta	4	471,611	446,306
Valores mantenidos hasta su vencimiento	5	407,401	393,840
Inversión en asociada	11	143,000	116,000
Comisiones e intereses por cobrar		8,773	8,275
Edificio, mobiliarios, equipos y mejoras	6	225,491	253,018
Depósitos de garantía y otros activos	7	114,434	112,247
TOTAL ACTIVOS		<u>B/. 1,577,710</u>	<u>B/. 1,484,344</u>
PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS			
Pasivos			
Cuentas por pagar		B/. 5,110	B/. 5,993
Gastos acumulados y retención por pagar		<u>75,891</u>	<u>68,785</u>
Total Pasivos		81,001	74,778
Inversión de Accionistas			
Acciones comunes (sin valor nominal; acciones autorizadas - 10,103 emitidas y en circulación)		1,010,439	1,010,000
Cambios netos en valores disponibles para la venta		43,194	42,729
Impuesto complementario		(989)	(383)
Utilidades retenidas		444,065	357,220
Total Inversión de Accionistas		<u>1,496,709</u>	<u>1,409,566</u>
TOTAL PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS		<u>B/. 1,577,710</u>	<u>B/. 1,484,344</u>
Valor en libros por acción		<u>B/. 148.14</u>	<u>B/. 139.56</u>

BALANCE SHEETS

December 31, 2005 and 2004

	Notes	<u>2005</u>	<u>2004</u>
ASSETS			
Cash and cash equivalents	3	US\$ 207,000	US\$ 154,658
Securities available for sale	4	471,611	446,306
Securities held to maturity	5	407,401	393,840
Investment in related party	11	143,000	116,000
Commissions and interests receivable		8,773	8,275
Building, furniture, equipment and improvements	6	225,491	253,018
Guarantee deposits and other assets	7	114,434	112,247
TOTAL ASSETS		<u>US\$ 1,577,710</u>	<u>US\$ 1,484,344</u>
LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY			
Liabilities			
Accounts payable		US\$ 5,110	US\$ 5,993
Accrued expenses payable		75,891	68,785
Total Liabilities		<u>81,001</u>	<u>74,778</u>
Shareholders' Equity			
Common stock (non par value; authorized shares – 10,103 issued and outstanding)		1,010,439	1,010,000
Net changes in securities available for sale		43,194	42,729
Deemed tax		(989)	(383)
Retained earnings		444,065	357,220
Total Shareholders' Equity		<u>1,496,709</u>	<u>1,409,566</u>
TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY		<u>US\$ 1,577,710</u>	<u>US\$ 1,484,344</u>
Book value per share		<u>US\$ 148.14</u>	<u>US\$ 139.56</u>

ESTADOS DE RESULTADOS

Años terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2004

	Notas	2005	2004
Ingresos			
Comisiones por custodia		B/. 286,052	B/. 244,668
Mantenimiento de participantes		92,050	81,302
Servicios de administración		38,135	28,659
Intereses y dividendos ganados		93,153	79,847
Otros		43,241	73,565
Total ingresos		552,631	508,041
Gastos generales y administrativos			
Gastos de personal	13	147,426	144,517
Honorarios profesionales		25,119	23,187
Depreciación y amortización		40,330	42,158
Gastos legales		3,527	5,329
Seguros		49,003	43,950
Otros		141,948	139,590
Total gastos generales y administrativos		407,353	398,731
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		145,278	109,310
Impuesto sobre la renta	8	(12,983)	(6,490)
Utilidad neta		B/. 132,295	B/. 102,820
Utilidad neta por acción	9	B/. 13.09	B/. 10.18

ESTADOS DE CAMBIOS EN INVERSIÓN DE ACCIONISTAS

Años terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2004

	Acciones Comunes	Cambios netos en valores disponibles para la venta	Impuesto Complementario	Utilidades Retenidas	Total
Al 1 de enero de 2004	B/.1,010,000	B/. 41,535	B/. (169)	B/.294,800	B/.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	-	-	-	(40,400)	(40,400)
Al 31 de diciembre del 2004	1,010,000	42,729	(383)	357,220	1,409,566
Utilidad neta	-	-	-	132,295	132,295
Cambios netos en valores disponibles para la venta	-	465	-	-	465
Emisión de acciones	439	-	-	-	439
Impuesto complementario	-	-	(606)	-	(606)
Dividendos pagados	-	-	-	(45,450)	(45,450)
Al 31 de diciembre del 2005	B/.1,010,439	B/. 43,194	B/. (989)	B/.444,065	B/.1,496,709

STATEMENTS OF INCOME

For the years ended December 31, 2005 and 2004

	Notes	2005	2004
Revenue			
Custody commissions		US\$ 286,052	US\$ 244,668
Participants maintenance		92,050	81,302
Administration services		38,135	28,659
Interests and dividends earned		93,153	79,847
Others		43,241	73,565
Total revenue		552,631	508,041
General and administrative expenses			
Salaries and other personnel expenses	13	147,426	144,517
Professional fees		25,119	23,187
Depreciation and amortization		40,330	42,158
Legal fees		3,527	5,329
Insurance		49,003	43,950
Others		141,948	139,590
Total general and administrative expenses		407,353	398,731
Income before income tax		145,278	109,310
Income tax	8	(12,983)	(6,490)
Net income		US\$ 132,295	US\$ 102,820
Net income per share	9	US\$ 13.09	US\$ 10.18

STATEMENTS OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY

For the years ended December 31, 2005 and 2004

	Common stock	Net changes in securities available for sale	Deemed tax	Retained earnings	Total
At January 1, 2004	US\$1,010,000	US\$41,535	US\$ (169)	US\$294,800	US\$1,346,166
Net income	-	-	-	102,820	102,820
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	1,010,000	42,729	(383)	357,220	1,409,566
Net income	-	-	-	132,295	132,295
Net changes in securities available for sale	-	465	-	-	465
Issued shares	439	-	-	-	439
Deemed tax	-	-	(606)	-	(606)
Dividends paid	-	-	-	(45,450)	(45,450)
At December 31, 2005	US\$1,010,439	US\$43,194	US\$ (989)	US\$444,065	US\$1,496,709

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Años terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2004

	Nota	2005	2004
Flujos de efectivo de actividades de operación			
Utilidad neta		B/. 132,295	B/. 102,820
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	6	40,330	42,158
Flujo de efectivo neto de actividades de operación		172,625	144,978
Comisiones e intereses por cobrar		(498)	2,932
Depósitos de garantía y otros activos		(2,187)	(9,466)
Cuentas por pagar		(883)	4,404
Gastos acumulados y retenciones por pagar		7,106	21,557
Flujos de efectivo neto de actividades de operación		176,163	164,405
Flujos de efectivo de actividades de inversión			
Valores negociables		-	20,000
Valores disponibles para la venta		(24,840)	(25,841)
Valores mantenidos hasta su vencimiento		(13,561)	86,246
Compra de edificio, mobiliarios, equipos y mejoras	6	(12,803)	(222,632)
Flujos de efectivo neto usado en actividades de inversión		(51,204)	(142,227)
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento			
Inversión en asociada		(27,000)	-
Dividendos pagados		(45,450)	(40,400)
Acciones comunes		439	-
Impuesto complementario		(606)	(214)
Flujos de efectivo neto usado en actividades de financiamiento		(72,617)	(40,614)
Aumento (disminución) neta en el efectivo		52,342	(18,436)
Efectivo al 1 de enero		154,658	173,094
Efectivo al 31 de diciembre		B/. 207,000	B/. 154,658

STATEMENTS OF CASH FLOWS

For the years ended December 31, 2005 and 2004

	Notes	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Cash flows from operating activities			
Net income		US\$ 132,295	US\$ 102,820
Adjustments for:			
Depreciation and amortization	6	<u>40,330</u>	42,158
Operating profit before changes in working capital		<u>172,625</u>	144,978
Commissions and interest receivable		(498)	2,932
Guarantee deposits and other assets		(2,187)	(9,466)
Accounts payable		(883)	4,404
Accrual expenses payable		<u>7,106</u>	<u>21,557</u>
Net cash flows from operating activities		176,163	164,405
Cash flows from investing activities			
Trading securities		-	20,000
Securities available for sale		(24,840)	(25,841)
Securities held to maturity		(13,561)	86,246
Purchases of building, furniture, equipment and improvements	6	<u>(12,803)</u>	<u>(222,632)</u>
Net cash flows used in investing activities		(51,204)	(142,227)
Cash flows from financing activities			
Investment in related party		(27,000)	-
Dividends paid		(45,450)	(40,400)
Common shares		439	-
Deemed tax		<u>(606)</u>	<u>(214)</u>
Net cash flows used in financing activities		(72,617)	(40,614)
Net increase (decrease) in cash		52,342	(18,436)
Cash at January 1		<u>154,658</u>	<u>173,094</u>
Cash at December 31		US\$ 207,000	US\$ 154,658

31 de diciembre de 2005 y 2004

1. Información Corporativa

Los estados financieros de Central Latinoamericana de Valores, S. A. (la Compañía) por los años terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2004 fueron autorizados para su emisión de acuerdo con Acta de la Junta Directiva del 23 de febrero de 2006.

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, 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, que 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, los asuntos que le delegue 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.

STATEMENTS OF CASH FLOWS

For the years ended December 31, 2005 and 2004

1. Corporate Information

The financial statements of Central Latinoamericana de Valores, S. A. ("the Company") for the years ending December 31, 2005 and 2004, were approved and its publication authorized by the Board of Directors, as per minute dated February 23, 2006.

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 voluntarily adopted. This process of self regulation was created to safeguard the best interests of the Company generally speaking and of their stakeholders in particular.

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

The purposes and goals 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 risk control.
- 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 presiding as Treasurer, and Directors: Eduardo Jimenez, Roberto Brenes and Leopoldo Arosemena.

The General Manager will participate, without voting rights and the Compliance Officer functions as Secretary Ad-Hoc.

In addition to the Audit Committee, the Company has other committees, which assist directly to the 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 administrating the risks associated with such CSD's.

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 inversión 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.

1.1 Base de Preparación

Los estados financieros han sido preparados en una base de costo histórico, excepto por los valores negociables y disponibles para la venta los cuales se presentan 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.

Declaración de cumplimiento

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.

2.2 Juicios y Estimaciones Significativas de Contabilidad

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.

2.3 Resumen de Políticas de Contabilidad

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.

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.

Promotion and Marketing Committee: Charged with analyzing and assisting the Board of Directors on strategies, mechanisms and policies of promotion and marketing the Stock Exchange in local and international markets.

Operations Committee: Assists the Board of Directors on CSD internal operating rules and reviews its price structure. Also analyzes and passes potential legal changes in the market as requested, analyzes 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 or indirectly, individually or jointly, own a material number of shares in the Company. No director is a directly or indirectly, a significant vendor of goods or services to the Company. However, certain Directors are executives of corporate entities with substantial business relationships with the Company. Company's executives are unrelated to directors or shareholders.

2.1 Basis of Preparation

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 US\$ Dollars, monetary unit of the United States of North America.

Statement of compliance

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 law.

2.2 Significant Accounting Judgments and Estimates

Company's 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.

2.3 Summary of Significant Accounting Policies

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.) as 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 or expense. The provisions for non-temporal deterioration in the value are adjusted on the results of operations for current year.

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.

Edificio, mobiliarios, equipos y mejoras

Edificio, mobiliarios, equipos y mejoras están registrados al costo, menos depreciación acumulada. La depreciación se calcula en base a línea recta sobre la vida útil estimada de los activos.

Los valores netos de edificio, mobiliarios, equipos y mejoras son revisados por deterioro cuando los eventos o cambios en circunstancias indican que el valor registrado puede no ser recuperable.

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.

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 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 por interés es reconocido en el momento en que el interés es devengado.

Trading securities

Trading securities 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.

Building, furniture, equipment and improvements

Building, furniture, equipment 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.

The carrying values of building, furniture, equipment and improvements are reviewed for impairment when events or changes in circumstances indicate the carrying value may not be recoverable.

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.

Revenue recognition

Revenues are recognized to the extent that 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 Depósitos en Banco

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Efectivo en bancos y en caja	B/. 21,039	B/. 70,792
Depósitos a corto plazo	<u>185,961</u>	<u>83,866</u>
	<u><u>B/. 207,000</u></u>	<u><u>B/. 154,658</u></u>

4. Valores Disponibles para la Venta

Tipo de Inversión	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Acciones de capital	B/. 25,000	B/. 25,000
Fondos mutuos y de inversión en renta fija, con tasas de rendimiento anual entre 5.90% y 6.11% (2005) y de 7% y 7.08% (2004)	<u>446,611</u>	<u>421,306</u>
Total valores disponibles para la venta	<u><u>B/. 471,611</u></u>	<u><u>B/. 446,306</u></u>

5. Valores Mantenedos hasta su Vencimiento

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

Tipo de Inversión	<u>2005</u>		<u>2004</u>	
	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/. 71,112	B/. 71,112	B/. 73,152	B/. 73,152
Bonos agroindustriales emitidos por compañías locales, con tasas de interés anual entre 8% y vencimiento el 26 de diciembre de 2006.	25,000	25,000	50,000	50,000
VCNs con tasa de interés de 4.75% y vencimiento en septiembre del 2006.	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
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>261,289</u>	<u>261,289</u>	<u>261,128</u>	<u>261,128</u>
Total valores mantenidos hasta su vencimiento	<u><u>B/.407,401</u></u>	<u><u>B/. 407,401</u></u>	<u><u>B/. 393,840</u></u>	<u><u>B/.393,840</u></u>

3. Cash and Cash Equivalents

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Cash at bank and in hand	US\$ 21,039	US\$ 70,792
Short-term deposits	<u>185,961</u>	<u>83,866</u>
	<u>US\$ 207,000</u>	<u>US\$ 154,658</u>

4. Securities Available-for-Sale

Securities available-for-sale are detailed as follows:

Type of Security	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Capital shares	US\$ 25,000	US\$ 25,000
Mutual and investment funds with fixed income, with annual yield between 5.90% and 6.11%, (2005) 7% and 7.08% (2004)	<u>446,611</u>	<u>421,306</u>
Total securities available for sale	<u>US\$ 471,611</u>	<u>US\$ 446,306</u>

5. Securities Held To Maturity

The securities held to maturity are detailed as follows:

Type of Security	<u>2005</u>		<u>2004</u>	
	Book value	Fair value	Book value	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\$ 71,112	US\$ 71,112	US\$ 73,152	US\$ 73,152
Agro industrial bonds issued by local companies, with annual interest rates of 8% and maturity at December 26, 2006.	25,000	25,000	50,000	50,000
Negotiable Commercial Securities (known as VCN's in Spanish) with interest rate of 4.75% and maturity at September, 2006.	50,000	50,000	-	-
Forestry bonds issued by local companies, with "zero coupon" and maturity at December 30, 2005.	-	-	9,560	9,560
Republic of Panama bonds, with annual interest rates between 6.75% and 9.375%, and maturities until April 1, 2029.	<u>261,289</u>	<u>261,289</u>	<u>261,128</u>	<u>261,128</u>
Total securities held to maturity	<u>US\$407,401</u>	<u>US\$407,401</u>	<u>US\$ 393,840</u>	<u>US\$393,840</u>

6. Edificio, Mobiliarios, Equipos y Mejoras, Neto

31 de diciembre de 2005

	<i>Edificio</i>	<i>Mobiliarios</i>	<i>Mejoras a la Propiedad</i>	<i>Equipos</i>	<i>Total</i>
Al 1 de enero de 2005, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 188,876	B/. 12,278	B/. 24,286	B/. 27,578	B/.253,018
Adiciones	-	-	-	12,803	12,803
Cargo de depreciación para el año	<u>(13,498)</u>	<u>(2,018)</u>	<u>(6,320)</u>	<u>(18,494)</u>	<u>(40,330)</u>
Al 31 de diciembre de 2005, neto de depreciación y amortización acumuladas	<u>B/. 175,378</u>	<u>B/. 10,260</u>	<u>B/. 17,966</u>	<u>B/. 21,887</u>	<u>B/.225,491</u>
Al 1 de enero de 2005					
Al costo	B/. 202,374	B/. 19,497	B/. 37,028	B/. 91,190	B/.350,089
Depreciación y amortización acumuladas	<u>(13,498)</u>	<u>(7,219)</u>	<u>(12,742)</u>	<u>(63,612)</u>	<u>(97,071)</u>
Saldo neto	<u>B/. 188,876</u>	<u>B/. 12,278</u>	<u>B/. 24,286</u>	<u>B/.(27,578)</u>	<u>253,018</u>
Al 31 de diciembre de 2005					
Al costo	B/. 202,374	B/. 19,497	B/. 37,027	B/.103,992	B/.362,890
Depreciación y amortización acumuladas	<u>(26,996)</u>	<u>(9,237)</u>	<u>(19,061)</u>	<u>(82,105)</u>	<u>(137,399)</u>
Saldo neto	<u>B/. 175,378</u>	<u>B/. 10,260</u>	<u>B/. 17,966</u>	<u>B/. 21,887</u>	<u>B/.225,491</u>

31 de diciembre de 2004

	<i>Edificio</i>	<i>Mobiliarios</i>	<i>Mejoras a la Propiedad</i>	<i>Equipos</i>	<i>Total</i>
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	<u>(13,498)</u>	<u>(2,162)</u>	<u>(6,247)</u>	<u>(20,251)</u>	<u>(42,158)</u>
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	<u>-</u>	<u>(5,057)</u>	<u>(6,494)</u>	<u>(43,623)</u>	<u>(55,174)</u>
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	<u>(13,498)</u>	<u>(7,219)</u>	<u>(12,742)</u>	<u>(63,612)</u>	<u>(97,071)</u>
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>

7. Otros Activos

Al 31 de diciembre de 2005, los otros activos mantienen un saldo de B/.114,434, de los cuales B/.101,501 corresponden a depósitos que se encuentran en 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 (ver Nota 14).

8. Impuesto sobre la Renta

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes 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 2005.

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.

6. Building, Furniture, Equipment and Improvements, Net

December 31, 2005

	<i>Building</i>	<i>Furniture</i>	<i>Leasehold Improvements</i>	<i>Equipment</i>	<i>Total</i>
At January 1, 2005, net of accumulated depreciation and amortization	US\$188,876	US\$12,278	US\$24,286	US\$27,578	US\$253,018
Additions	-	-	-	12,803	12,803
Depreciation charge for the year	<u>(13,498)</u>	<u>(2,018)</u>	<u>(6,320)</u>	<u>(18,494)</u>	<u>(40,330)</u>
At December 31, 2005, net of accumulated depreciation and amortization	<u>US\$175,378</u>	<u>US\$10,260</u>	<u>US\$17,966</u>	<u>US\$ 21,887</u>	<u>US\$225,491</u>
At January 1, 2005					
Cost	US\$202,374	US\$ 19,497	US\$37,028	US\$91,190	US\$350,089
Accumulated depreciation and amortization	<u>(13,498)</u>	<u>(7,219)</u>	<u>(12,742)</u>	<u>(63,612)</u>	<u>(97,071)</u>
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>
At December 31, 2005					
Cost	US\$202,374	US\$ 19,497	US\$37,027	US\$103,992	US\$362,890
Accumulated depreciation and amortization	<u>(26,996)</u>	<u>(9,237)</u>	<u>(19,061)</u>	<u>(82,105)</u>	<u>(137,399)</u>
Net carrying amount	<u>US\$175,378</u>	<u>US\$ 10,260</u>	<u>US\$17,966</u>	<u>US\$21,887</u>	<u>US\$225,491</u>

December 31, 2004

	<i>Building</i>	<i>Furniture</i>	<i>Leasehold Improvements</i>	<i>Equipment</i>	<i>Total</i>
At January 1, 2004, net of accumulated depreciation and amortization	US\$ -	US\$11,855	US\$29,286	US\$31,403	US\$ 72,544
Additions	202,374	2,585	1,247	16,426	222,632
Depreciation charge for the year	<u>(13,498)</u>	<u>(2,162)</u>	<u>(6,247)</u>	<u>(20,251)</u>	<u>(42,158)</u>
At December 31, 2004, net of accumulated depreciation and amortization	<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 and amortization	-	<u>(5,057)</u>	<u>(6,494)</u>	<u>(43,623)</u>	<u>(55,174)</u>
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 and amortization	<u>(13,498)</u>	<u>(7,219)</u>	<u>(12,742)</u>	<u>(63,612)</u>	<u>(97,071)</u>
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>

7. Guarantee Deposits and Other Assets

As of December 31, 2005 the US\$114,434 balance of guarantee deposits and other assets includes US\$101,501 deposits garnished by Banco Nacional de Panama. As per Company's lawyers, that lawsuit is in process of a possible out of court settlement.

Th□

well offset a like amount owing 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 wrong full discharge of its duties as custodian (see Note 14).

8. Income Tax

As per current tax regulations 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, 2005.

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).

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

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta	B/. 145,278	B/. 109,310
Ingresos exentos y no gravables, neto	(92,551)	(78,230)
Arrastre de pérdida	(9,445)	(9,447)
Utilidad (pérdida) neta gravable	<u>B/. 43,282</u>	<u>B/. 21,633</u>
Impuesto sobre la renta al 30%	<u>B/. 12,983</u>	<u>B/. 6,490</u>

9. Utilidad Neta por Acción

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Utilidad neta	<u>B/. 132,295</u>	<u>B/. 102,820</u>
Número ponderado de acciones	<u>10,103</u>	<u>10,100</u>
Utilidad neta por acción	<u>B/. 13.09</u>	<u>B/. 10.18</u>

10. Información por Segmento

Todas las operaciones de la Compañía se concentran 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.

11. Inversión en Asociada

	<i>Inversión en Asociada</i>	<i>Dividendos Ganados</i>	<i>Gastos Generales y Administrativos</i>
Bolsa de Valores de Panamá, S. A.	B/.143,000	B/. 28,629	B/. 2,625

Al 31 de diciembre de 2005, la Compañía mantenía 7,150 acciones de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. lo que representa un 3.9% del total de las acciones emitidas y en circulación. Durante el año 2005, la Compañía recibió un pago de dividendos extraordinario de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. por la suma de B/.28,629.

12. Activos en 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 2005, el valor de los activos que mantenía en custodia ascendía aproximadamente a B/.3,758,098,819 (2004 - B/.3,246,445,090).

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, con calificación "A" por A.M. Best Company, Inc.

13. Gastos de Personal

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Salarios y gastos de representación	B/. 120,989	B/. 120,491
Participación de utilidades	11,900	9,675
Cuota obrero patronal, prima de antigüedad e indemnizaciones	14,537	14,351
Total	<u>B/. 147,426</u>	<u>B/. 144,517</u>

El total de empleados al 31 de diciembre de 2005 y 2004 era de 10.

14. Evento Subsecuente

Durante el mes de febrero del año 2006, el Banco Nacional de Panamá, procedió a cobrar la suma antes indicada de B/.101,501.

En consecuencia, Latin Clear invocó inmediatamente su cláusula indemnizatoria tal y como lo dispone la Sección 14.08 de su Reglamento Interno de Operaciones, comunicando al Participante Banco Nacional de Panamá su obligación de pagar a Latin Clear la suma de B/.101,501 en concepto de daños y perjuicios derivados del cumplimiento o incumplimiento de sus obligaciones como custodio. La solicitud de cobro se hizo mediante la presentación de una factura por dicha suma.

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

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Financial income before income tax	US\$ 145,278	US\$ 109,310
Exempt and non taxable income, net	(92,551)	(78,230)
Carry forward loss	(9,445)	(9,447)
Taxable net income	<u>US\$ 43,282</u>	<u>US\$ 21,633</u>
Income tax rate 30%	<u>US\$ 12,983</u>	<u>US\$ 6,490</u>

9. Book Value per Share

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Net income	<u>US\$ 132,295</u>	<u>US\$ 102,820</u>
Weighted average number of shares	<u>10,103</u>	<u>10,100</u>
Net income per share	<u>US\$ 13.09</u>	<u>US\$ 10.18</u>

10. Segment Information

The Company's operations are concentrated in the Republic of Panama, and consist in services related to custody activity of investments of certain third parties in the same business segment, which amounts and gains are shown on the balance sheets and the statements of income included in these financial statements.

11. Investment in Associate

	<i>Investment in Associate</i>	<i>Dividend Earned</i>	<i>General and Administrative Expenses</i>
Bolsa de Valores de Panama, S. A.	US\$143,000	US\$2 8,629	US\$ 2,625

At December 31, 2005, the Company maintained 7,150 share of the Bolsa de Valores de Panama, S. A. which represents 3.9% of the total of issued and outstanding share. During year 2005, the Company received an extraordinary dividend's payment of Bolsa de Valores de Panama, S. A. for the amount of US\$ 28,629.

12. 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. Said assets are not an integral part of the financial statements of the Company.

As at December 31, 2005, the total value of assets held under custody came to US\$3,758,098,818.85 (2004 - US\$3,246,445,090).

With the purpose of mitigating the inherent risk associated with the business, the Company has acquired a Bankers' Blanket Bond from a local insurer, rated "A" by A.M. Best Company, Inc.

13. Personnel Expenses

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Salaries and representation expenses	US\$ 120,989	US\$ 120,491
Participation in income	11,900	9,675
Social security tax and seniority benefits	14,537	14,351
Total	<u>US\$ 147,426</u>	<u>US\$ 144,517</u>

The total amount of employees as of December 31, 2005 and 2004 was 10.

14. Subsequent Event

During the month February, 2006, Banco Nacional de Panama proceed to collect the sum of US\$ 101,501, as explained in note 7.

Consequently, Latin Clear invoked immediately its compensatory clause as described in the Section 14.08 of its Internal Procedures of Operations, communicating to the Participant Banco Nacional de Panama of his obligation to pay Latin Clear the amount of US\$ 101,501 in concept of damages derived from the fulfillment or breach of its obligations as custody. The request of collect was due by an invoice for said amount.



2005

www.latinclear.com

PARTICIPANTES DE LATIN CLEAR / LATIN CLEAR'S PARTICIPANTS

BANISTMO SECURITIES, INC.

Tel.: (507) 270-0015
Fax: (507) 270-2627
www.banistmo.com
Apartado Postal: 0819-3823
Panamá, República de Panamá

BANCO GENERAL, S.A.

Tel.: (507) 303-5001
Fax: (507) 303-5101
www.bgeneral.com
Apartado Postal: 0816-00843
Panamá, República de Panamá

CITIVALORES, S.A.

Tel.: (507) 210-5960
Fax: (507) 210-5902
Apartado Postal: 0834-00555
Panamá, República de Panamá

WALL STREET SECURITIES, S.A.

Tel.: (507) 205-1700
Fax: (507) 264-0111
www.grupowallstreet.com
Apartado Postal: 0819-09280
Panamá, República de Panamá

B.G. INVESTMENT CO., INC.

Tel.: (507) 303-5001
Fax: (507) 303-5101
www.bgeneral.com
Apartado Postal: 0816-00843
Panamá, República de Panamá

CUSCATLAN SECURITIES PANAMA

Tel.: (507) 263-8693 / 263-5478
Tel: (507) 263-5303
www.panabank.com
Apartado Postal: 0816-06581
Panamá, República de Panamá

LAFISE VALORES (PANAMA), S.A.

Tel.: (507) 264-7100
Fax: (507) 264-7528
Apartado Postal: 0831-02604, Paitilla
Panamá, República de Panamá

BAC INTERNATIONAL BANK, INC.

Tel.: (507) 206-2700, Ext. 3225
Fax: (507) 214-9270
www.bac.net
Apartado Postal: 0819-06536, El Dorado
Panamá, República de Panamá

TOWER SECURITIES INC.

Tel.: (507) 269-8822
Fax: (507) 269-2311 / 269-6800
www.towerbank.com
Apartado Postal: 0819-06769, El Dorado
Panamá, República de Panamá

GRUPO ALIADO, S.A.

Tel.: (507) 302-1555
Fax: (507) 302-1556
www.bancoaliado.com
Apartado Postal: 0831-02109, Paitilla
Panamá, República de Panamá

GRUPO FINANCIERO DELTA, HOLDING CORP.

Tel.: (507) 213-0100
Fax: (507) 223-6603
www.gfdelta.com
Apartado Postal: 0816-07831
Panamá 5, República de Panamá

HSBC SECURITIES (PANAMA), S.A.

Tel.: (507) 206-6369 / 206-6374
Fax: (507) 269-5133
Apartado Postal: 0834-00076
Panamá, República de 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: 0831-01843
Panamá, República de Panamá

MUNDIAL ASSET MANAGEMENT, S.A.

Tel.: (507) 225-2525 / (507) 204-1626
Fax: (507) 225-2390 / (507) 225-2534
www.mundialam.com
Apartado Postal: 0816-03354
Panamá, República de Panamá

ADMINISTRADORA DE INVERSIONES, CSS

Tel.: (507) 279-0422 / 279-0437
Fax: (507) 279-1036
Centro Comercial Siglo XXI, Local N°. 15
Panamá República de Panamá

POPULAR VALORES, PUESTO DE BOLSA, S.A.

Tel.: (506) 211-1555
Fax: (506) 211- 1474
Apdo Postal: 0805-1007, Paseo Colón
San José, Costa Rica

BANCO NACIONAL DE PANAMA

Tel.: (507) 263-7527 / 205-2930
Fax: (507) 269-0091 / 263-6466
www.banconal.com.pa
Apartado Postal: 0816-05220
Panamá, República de Panamá

INTERBOLSA PANAMA, S. A.

Tel.: (507) 303-4700
Fax: (507) 303-4724
www.interbolsa.com
Apartado Postal: 0819-3258, El Dorado
Panamá, República de Panamá

MMG ASSET MANAGEMENT CORP.

Tel.: (507) 265-7600
Fax: (507) 265-7601
www.mmgbank.com
Apartado Postal: 0832-02453 WTC
Panamá, República de Panamá

CAJA DE AHORROS (PANAMA)

Tel. (507) 208-1900
Fax: (507) 264-7054
www.cajadeahorros.com.pa
Apartado Postal: 0816-06743
Panamá 1, República de Panamá

EUROVALORES, S.A.

Tel.: (507) 263-4060 / 263-4061
Fax: (507) 263-4080
www.metrobank.com
Apartado Postal: 0832-0628
Panamá, República de Panamá